

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Ekonomická analýza vybrané společnosti
Economic Analysys of Selected Company

Student:	Richard Vaněk
Vedoucí bakalářské práce:	Ing. Dita Skopalová, Ph.D.

Ostrava 2016

Zadání bakalářské práce

Student: **Richard Vaněk**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku
Téma: Ekonomická analýza vybrané společnosti
Economic Analysis of a Selected Company
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Teoretická východiska finančního managementu
3. Charakteristika podnikatelského prostředí
4. Charakteristika společnosti
5. Analýza výkonnosti společnosti
6. Návrhy a doporučení
7. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 226 s. ISBN 978-80-8692968-2.

KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Nová ekonomika - nové příležitosti?* Praha: C. H. Beck, 2011. 344 s. ISBN 978-80-7400-403-2.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. Praha: C. H. Beck, 2015. 368 s. ISBN 978-80-7400-538-1.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Dita Skopalová, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2015

Datum odevzdání: 06.05.2016

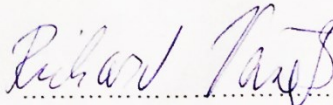

Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry




prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně.“

V Ostravě dne 4. 5. 2016


Richard Vaněk

Obsah

1	Úvod	4
2	Teoretická východiska finančního managementu	6
2.1	Finanční management	6
2.2	Výkonnost podniku	6
2.2.1	Přístupy k měření výkonnosti podniku	6
2.3	Finanční analýza	9
2.3.1	Funkce finanční analýzy	9
2.3.2	Uživatelé finanční analýzy	10
2.3.3	Zdroje informací pro finanční analýzu	10
2.4	Tradiční metody hodnocení výkonnosti podniku	11
2.4.1	Analýza poměrových ukazatelů	11
2.4.2	Analýza rozdílových ukazatelů	15
2.4.3	Analýza absolutních ukazatelů	16
2.4.4	Ukazatele zisku na různých úrovních	17
2.5	Moderní metody hodnocení výkonnosti podniku	18
2.5.1	Ekonomická přidaná hodnota - EVA	18
2.5.2	Průměrné vážené náklady na kapitál - WACC	19
2.5.3	Transformace účetních dat na vstupy k určení ekonomického modelu	23
3	Charakteristika podnikatelského prostředí	25
3.1	Metody analýzy podnikatelského prostředí	26
4	Charakteristika podniku	28
4.1	Organizační struktura	29
4.2	Strategie řízení	30
4.3	Prodej a tvorba zisku	32
4.4	Investiční činnost	36
4.5	SWOT analýza	37
4.6	PEST analýza	39
4.7	Finanční ukazatele využívané v podniku	45
5	Analýza výkonnosti podniku	46
5.1	Hodnocení podniku prostřednictvím tradičních ukazatelů	47
5.1.1	Analýza poměrových ukazatelů	47
5.2	Hodnocení výkonnosti podniku moderním ukazatelem EVA	51
5.2.1	Výpočet EVA equity – účetní model	53
5.2.2	Výpočet EVA entity – ekonomický model	54
6	Návrhy a doporučení	63
7	Závěr	67
	Seznam použité literatury	69
	Seznam zkratk	71
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	

1 Úvod

Žijeme v době, která nás obklopuje a zahlcuje o nespočet informací o ekonomických tematikách a ve světě, který je orientován jen na finance. S tím souvisí i náročnost porozumět problematice finančního managementu nejen jako finanční manažer podniku, který má na svých bedrech obrovskou zodpovědnost za zabezpečení finanční a ekonomické stability podniku, ale i jako např. hlava rodiny, který také zodpovídá za co nejefektivnější fungování rodiny z finanční stránky.

Každému vlastníkovu podniku by mělo jít hlavně o to, aby podnik řádně a dlouhodobě prosperoval. Tak, jak se mění lidé v čase, mění se i doba, ve které žijeme a s tím souvisí i metody, přístupy, které je třeba přizpůsobovat nejefektivněji k dané době. Dlouhé roky platilo pravidlo, kterým se podniky řídili (některé pořád i řídí), že smyslem podnikání je pouze maximalizace zisku. Nelze zpochybnit tvrzení, že podnik má dosahovat zisku (kvůli ztrátě pravděpodobně nikoliv), nicméně dnes by to neměl být pouze primárně hlavní cíl podnikání. V dnešní době by se měly brát na zřetel i další cíle podniku, které by měli být na stejné úrovni jako maximalizace zisku a těmito cíli se myslí maximalizace obrátu, zvyšování podílu na trhu, růst hodnoty podniku, trvalá spokojenost zaměstnanců a další.

Po celosvětové ekonomické krizi v období 2008 – 2009 se ukázalo, že do té doby používané přístupy a metody nebyly dostatečně optimální a byla potřeba přehodnotit daná situace k využití modernějších metod včetně hledání nových klíčových způsobů k analýze a zhodnocení výkonnosti podniku.

Klasické finanční ukazatele pracující se ziskem, které i dodnes převládají, již nejsou zrovna ideální. Jedním z hlavních problémů bylo to, že hlavním cílem podniků bylo zpravidla dosahovat co nejvyšších zisků. V současné době je včetně sledování hodnot zisku také nutné tvořit co maximální hodnotu celého podniku.

U českých podniků je historie fungování v tržní ekonomice relativně krátká. Může to být do značné míry vnímáno jako slabina. Přeci jen slovo globalizace bylo fakticky v tehdejší době uzavřené ekonomiky neznámé slovo. Může to být i hlavním důsledkem krachu tehdejších tradičních podniků z přechodu z uzavřené na tržní ekonomiku, za předpokladu, že nebudeme brát v potaz i druhou stranu příčiny krachu

nespočet podniků díky, z mého názoru zpackané kupónové privatizace. Podnik, který je vybrán pro tuto práci procesem dvěma různými typy systémových ekonomik absolvoval úspěšně.

Mnoho českých podniků v dnešní době již začíná využívat moderních metod k měření výkonnosti podniku díky poznatkům ze zahraničí. Jeden z typických moderních ukazatelů využívaný internacionálními společnostmi je ukazatel ekonomické přidané hodnoty (EVA), ke kterému se dnes začínají přiklánět, rozumět nebo plně chápat, ale hlavně využívat i české podniky.

Cílem práce je provést ekonomickou analýzu vybrané společnosti na základě dostupných dat a následné zhodnocení výkonnosti pomocí moderního ukazatele ekonomické přidané hodnoty – EVA. Výpočet ukazatele EVA je proveden jak z pohledu účetního, tak i z pohledu ekonomického.

Bakalářská práce je rozdělena na sedm kapitol včetně úvodu a závěru.

Druhá kapitola dává za cíl seznámit se s teoretickými východisky finančního managementu.

Třetí kapitola je o charakteristice podnikatelského prostředí.

Čtvrtá kapitola je zaměřena na představení podniku DEZA a.s., který sídlí ve Valašském Meziříčí.

Pátá kapitola se soustředí na analýzu výkonnosti podniku za pomoci teoretických východisek. Je zde využito jak standardních (tradičních) metod tak i metod moderních – metoda ekonomické přidané hodnoty (EVA).

Závěrečná část má za cíl vyhodnotit syntézu teoretických východisek s aplikační částí k vypracování návrhových opatření a doporučení, kterým by se podnik mohl řídit.

2 Teoretická východiska finančního managementu

2.1 Finanční management

Finanční management zasahuje do veškerých činností podniku. Proto, aby podnik správně fungoval, musí mít především dlouhodobé cíle a strategie k tomu, aby toto řízení mohlo být naplňováno. Finanční řízení je ovlivněno několika faktory. Hlavním faktorem je čas. K času je ale nutné brát v úvahu i stadium, ve kterém se podnik nachází. Pokud je podnik ve stadiu růstu tak nepochybně bude mít jiné cíle, než ve stadiu krize. Každé stadium má odlišné znaky, které se ukazují jak už v příjmech, výdajích peněžních prostředků, ale také v potřebě kapitálu. Management usiluje o to, aby měl podnik dlouhodobě stabilní charakter jako např. růst kapitálu, upevnění pozice na trhu, solventnost a jiné. [2]

Hlavní náplní finančního řízení je tedy obstarat dostatečné množství finančních zdrojů a lokalizovat je co nejracionálněji a nejefektivněji pro zajištění celkové finanční stability podniku. Obstarat tyto prostředky lze jak prostřednictvím vlastního kapitálu, tak i kapitálu cizího, kde nejdůležitější úlohu hrají kapitálové, finanční trhy.

Důsledky efektivnosti finančního managementu se bezpochyby promítnou ve výkonnosti podniku.

2.2 Výkonnost podniku

2.2.1 Přístupy k měření výkonnosti podniku

Dnes se stále více a více setkáváme s tím, že cílem podniků je sílící tlak na zvyšování výkonnosti podniků. Je to ovlivněno silnější a stále větším množstvím konkurence na trhu, globalizací, novými trhy, slučováním a spojováním podniků. Podniky jsou nuceny se přizpůsobovat a to i ovlivňuje výkonnost společnosti.

V několika posledních dekádách došlo k výraznému odklonu myšlení od tradičních přístupů k novým, moderním přístupům, které se více orientují na samotnou tržní hodnotu podniku. [2]

Nové pojetí finančního řízení se zakládá na hodnotě pro vlastníka (Shareholder value), která je nejvíce ve světě aplikovaná. Toto pojetí upřednostňuje zájmy a jmění vlastníků (akcionářů) před zájmy ostatních zúčastněných stran (zaměstnanci, odběratelé a jiní). Toto pojetí ale nebylo jediné, které se uplatnilo. Alternativa, která je méně využívána, se nazývá hodnota pro všechny zúčastněné (Stakeholder value). Toto pojetí zahrnuje dominantní postavení vlastníků před ostatními a dává přednost všem stranám, nicméně tato koncepce bývá často kritizována kvůli tomu, že si subjekt má být jasně vědom, jaké práva a povinnosti mu přísluší a kde je nalezne. [2]

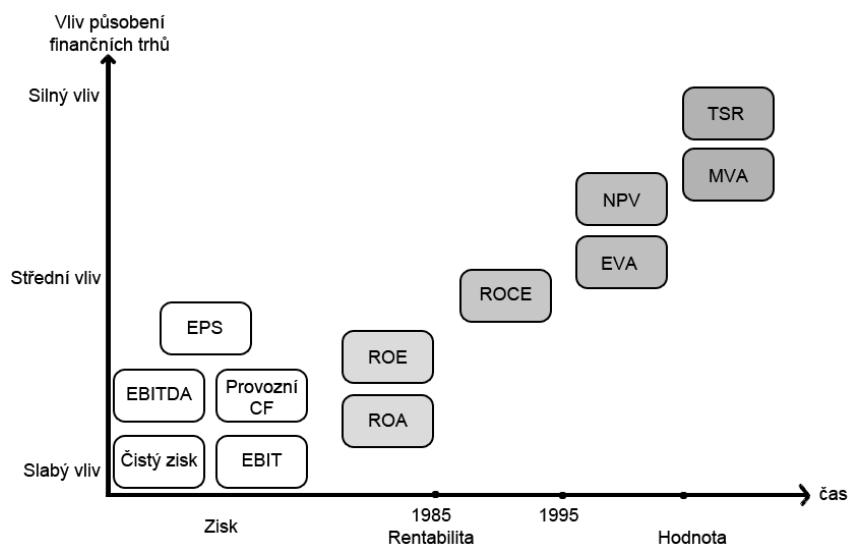
Účetní ukazatele výkonnosti

Účetní ukazatele se používají již několik desítek let, např. čistý zisk (EAT), zisk před zdaněním a úroky (EBIT), poměrové ukazatele typu rentabilita vlastního kapitálu (ROE) a jiné. Je sice pravdou, že tyto ukazatele jsou vázány na definici účetního zisku, nicméně není z toho jasně patrné, zda je podnik schopen vytvářet peněžní toky a to právě vytváří značné potíže. V průběhu času se využívání absolutního ukazatele na základě čistého zisku (EAT) projevovalo jako nevhodné, protože nebylo možné rozdělit základní výsledky včetně mimořádných. Po těchto nedostatcích se začalo brát na zřetel zisk před zdaněním a úroky (EBIT) a také zisk před zdaněním, úroky a odpisy (EBITDA). Přineslo to pokrok, protože se tímto omezily účinky mimořádných nákladů a výnosů. [2]

Ekonomické ukazatele výkonnosti

Ekonomické ukazatele na rozdíl od ukazatelů účetních berou v potaz celkové náklady na investovaný kapitál. V samotných výpočtech těchto ukazatelů se pracuje jak s budoucím časovým úsekem, ale i s faktorem rizika. Mezi tyto ukazatele patří např. ekonomická přidaná hodnota (EVA), čistá současná hodnota (NPV), CF výnosnost investic (CFROI). [2]

Obr. 2.1: Vývoj finančních ukazatelů výkonnosti podniku



Zdroj: převzato z [2], vlastní zpracování

Kde: **EPS** – ukazatel čistého zisku na jednu akcii, **ROA** – rentabilita aktiv, **ROCE** – rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu, **NPV** – čistá současná hodnota, **MVA** – tržní přidaná hodnota, **TSR** – celkový výnos pro vlastníky

Proč dnes finanční ukazatele nestačí

Dnes tradičně převládají finanční ukazatele, které jsou vyjádřeny v penězích a zasahují do finanční struktury hospodaření podniku. Jsou to jak ukazatele absolutní (aktiva, pasiva, náklady, výnosy, zisk, z novějších EAT, EBIT, EVA, NPV), tak i ukazatele relativní (rentability, CF výnosnost investice). Majorita těchto finančních ukazatelů vychází přímo z účetních dat, které jsou založeny na účetních standardech, nicméně za základní problémy spojené s užíváním těchto ukazatelů k hodnocení systému podniku jsou: [5]

- bere v potaz pouze krátkodobé cíle, nikoliv cíle dlouhodobé a chybí tedy vztah se strategií podniku,
- ukazatele mají v sobě historický charakter, protože vychází z finančních výkazů,
- kritici tvrdí, že není důležité vycházet jen z finančních ukazatelů, ale je třeba chápat i jádro podnikového fungování - provoz fungování, kde je potřeba využít i nefinanční ukazatele, které mohou být dobrou podporou ke zdokonalení řízení.

2.3 Finanční analýza

Finanční analýzou rozumíme komplexní zhodnocení finanční situace podniku. Odhaluje širokou škálu informací, zda podnik efektivně nakládá s aktivy, splácí včas své závazky a další nedílné součásti finanční analýzy. [6] Jednoduše a v nejužším pojetí by se dalo říci, že „*finanční analýza je rozbor účetních dat za účelem hodnocení procesů v podniku, popř. i pro oceňování podniku.*“ [4]

Pro manažery podniku je finanční analýza nezbytnou částí k efektivnímu, ale hlavně k racionálnímu rozhodování při získávání finančních zdrojů, při stanovení optimální finanční struktury podniku, rozdělování zisku a jiných úkolů. [6]

2.3.1 Funkce finanční analýzy

S tím, jak je finanční analýza rozsáhla, plní různé funkce v různých oblastech užití. Obecně lze rozdělit finanční analýzu na 4 základní funkce: [7]

funkce deskripční

- díky vypočítaným ukazatelům můžeme dále nakládat s procesy ve smyslu upravovat, doplňovat a zjednodušovat podle účetnictví za minulé období,

funkce valuační

- pomocí vypočítaných ukazatelů se tyto výsledky můžou porovnávat s jinými podniky, odvětvím a dalšími oblastmi,

funkce explanační

- určité ukazatele dokáží identifikovat původy vztahu mezi jevy, vycházející z účetnictví a dokáží zjišťovat faktory, které ovlivňují, nebo ovlivňovali vývoj výsledného finálního jevu,

funkce predikční

- na základě výsledků a jejich porovnání s jinými podniky včetně souvisejících trendů a známých teoretických zkušeností, lze pomocí finanční analýzy zjistit budoucí rozvoj podniku.

2.3.2 Uživatelé finanční analýzy

Existuje nespočet různých přístupů a pojetí finanční analýzy. Množství informací, které finanční analýza nabízí, nejsou využívány jen samotným podnikem, ale i dalšími různými subjekty. [7]

Uživatelé finanční analýzy se rozdělují na interní a externí.

Interní

- management podniku,
- vlastníci,
- zaměstnanci.

Externí

- banky a jiní věřitelé,
- státní orgány,
- odběratelé,
- dodavatelé,
- veřejnost,
- konkurenti.

2.3.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Základním pramenem pro provádění finanční analýzy jsou účetní výkazy. Účetními výkazy se rozumí rozvaha, výkaz zisku nebo ztráty a přehled o peněžních tocích (cash flow).

Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem, který zachycuje majetkovou situaci podniku (aktiva) na straně levé a zdroje krytí majetku na straně pravé (pasiva) k určitému časovému okamžiku. [2]

Základní bilanční pravidlo rozvahy zní, že

$$\text{AKTIVA} = \text{PASIVA}.$$

Tab. 2.1: Zjednodušené zobrazení struktury rozvahy

AKTIVA	PASIVA
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
Oběžný majetek	Cizí zdroje

Zdroj: vlastní zpracování

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku nebo ztráty zahrnuje náklady a výnosy za běžné období. Rozdíl mezi výnosy a náklady se nazývá výsledek hospodaření a ten může být, buď kladný tzn. zisk, nebo záporný znamenající ztrátu.

Výkaz o peněžních tocích (cash flow)

Zachycuje příjmy a výdaje v období jejich vzniku. V současné době se používají dva typy výpočtu cash flow.

Přímá metoda, která se prakticky moc nepoužívá, je založena na sledování všech příbytků a úbytků za dané období a rozdílem je cash flow. Nepřímá metoda spočívá v součtu čistého zisku po zdanění, odpisů za dané období a dále se nabírají přírůstky nebo úbytky položek aktiv a pasiv oproti počátečnímu stavu. [2]

2.4 Tradiční metody hodnocení výkonnosti podniku

2.4.1 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza prostřednictvím poměrových ukazatelů patří mezi nejpoužívanější metodu, která je nejvíce využívána pro zhodnocení výkonnosti podniku a finanční stability. Bývá též označována jako jádro finanční analýzy. Důvody pro používání jsou následující: [7]

- časově nenáročná,
- podává relativně přesné výsledky,
- možnost porovnání výsledků s jinými podniky,
- na základě rozborů lze prostřednictvím těchto ukazatelů udávat budoucí vývoj a cíle podniku. Tato analýza využívá často ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity.

Ukazatele rentability

Rentabilita je hlavním identifikátorem finančního zdraví podniku. „Označuje schopnost podniku zhodnocovat vložené prostředky ve firmě zisku.“ [7]

Ve skutečnosti se pro výpočet využívají různé modifikace rentability a podle toho se využívá i různá forma zisku, která může být: [2]

- EAT (Earnings after taxes) – zisk po zdanění
- EBT (Earnings before taxes) – zisk před zdaněním
- EBIT (Earnings before Interest and Taxes) – zisk před zdaněním a úroky
- EBITDA (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) – Zisk před zdaněním, úroky a odpisy

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE (Return on Equity)

Vyjadřuje, kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu vlastního kapitálu. [12]

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.1)$$

Rentabilita aktiv – ROA (Return on Assets)

Za primární tvar ukazatele se považuje poměr zisku před zdaněním (EBIT) s celkovými aktivy, nicméně pro výpočet se využívají i další druhy zisku. [12]

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Aktiva}} \quad (2.2)$$

Rentabilita tržeb – ROS (Return on Sales)

Jedná se o ukazatel ziskovosti tržeb. Říká nám a vyměřuje schopnost podniku docílit zisku při určité úrovni tržeb. Obecněji řečeno vyjadřuje, kolik korun zisku připadá na jednu korunu tržeb. Pro výpočet se využívá místo čistého zisku (EAT), také zisk před zdaněním a úroky (EBIT). [7]

$$ROS = \frac{EAT}{\text{Tržby}} \quad (2.3)$$

Ukazatele likvidity

Tyto ukazatele nám vyjadřují jak schopný je podnik včas uhrazovat své závazky. Obecný vzorec lze napsat následovně: [7]

$$\text{Poměrový ukazatel likvidity} = \frac{\text{Čím je možno platit}}{\text{Co je možno platit}} \quad (2.4)$$

Běžná likvidita (3. stupně)

Ukazatel běžné likvidity udává, kolikrát je schopen podnik uhradit své závazky za předpokladu, že by veškerá oběžná aktiva byla přeměněna na peněžní prostředky. Problematické je určit optimální hodnotu. Doporučené hodnoty se udávají v intervalu 1,6 – 2,5. Hodnota by neměla klesnout pod hodnotu 1. [12]

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.5)$$

Pohotová likvidita (2. stupně)

Doporučená hodnota se udává v intervalu 0,7 – 1. Pokud je hodnota přesně 1, znamená to, že je podnik schopen uhradit své závazky bez nutnosti prodeje zásob. [12]

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.6)$$

Okamžitá likvidita (1. stupně)

Ukazatel nejpřísnějšího typu. Doporučená hodnota se udává v intervalu 0,2 - 0,5, příp. 0,2 – 0,7. [7]

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.7)$$

Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele podávají informace o tom, do jaké míry je podnik zatížen úvěry.

Ukazatel věřitelského rizika (ukazatel celkové zadluženosti)

Při dodržování zlatého bilančního pravidla by měl být podíl zadluženosti na 50%. Vyšší než 50% znamená vyšší zadluženost, nižší než 50% značí nižší zadluženost. Při výkladu konkrétní hodnoty je třeba se také dívat na strukturu cizích zdrojů, především na podíly rezerv a závazků. Vysoký podíl neznamena finanční

nestabilitu, za předpokladu, že je podnik schopen zhodnocovat svůj majetek v takové míře, která je vyšší než úroková míra z použitých cizích zdrojů, jejich vysoký podíl může způsobovat kladný vliv na výnosnost vlastního kapitálu. [7]

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (2.8)$$

Ukazatel podílu cizího a vlastního kapitálu (Debt-Equity Ratio, D/E)

Tento typ ukazatel je často používán v anglosaských zemích. Vyjadřuje, kolik jednotek cizího kapitálu připadá na jednu jednotku vlastního kapitálu. Pokud je hodnota vyšší než 1 (100%) lze jasně říci, že by vlastní kapitál nepostačoval k úhradě dluhů.

$$\text{Míra zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (2.9)$$

Míra zadluženosti vlastního kapitálu

Vypovídá o úrovni zatížení vlastního kapitálu dlouhodobými dluhy. Maximální hodnota by měla dosahovat 1 (100%). Hodnoty vyšší než 1 (100%) detekují zvýšené riziko. [7]

$$\text{Míra zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (2.10)$$

Ukazatel úrokového krytí (Interest Coverage)

Vyjadřuje, kolikrát zisk (EBIT) pokryje úroky z poskytnutých úvěrů. V USA je považována kritická hodnota 3,00. Bezproblémovou situaci značí hodnota 8,00.

V českých podmínkách optimální hodnoty nebyly definovány. [7]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (2.11)$$

Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele informují o tom, jak je efektivně nakládáno a využíváno s jednotlivými částmi majetku podniku (tedy aktivy). S těmito ukazateli je možné pracovat ve dvou formách, a to s dobou obratu, nebo s ukazatelem počtu obrátů.

Obrat aktiv

Vyjadřuje, kolikrát se za rok majetek podniku (aktiva) obrátí za rok. Hodnoty tohoto ukazatele by měli být co nejvyšší. Minimální hodnota by měla být 1. [12]

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (2.12)$$

Obrat zásob

Označuje průměrný počet dní na skladě do doby před použitím ve výrobě popř. do doby před jejím prodejem. Trend v podniku by měl být takový, aby se obrat zásob zvyšoval a doba obratu zásob snižoval.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\frac{\text{Tržby}}{360}} \quad (2.13)$$

2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Ukazatele fondů finančních prostředků

„Ukazatele tzv. fondů finančních prostředků představují soubory disponibilních likvidních prostředků s různým stupněm likvidnosti.“ [7]

Často se tyto ukazatele používají k analýze a hodnocení likvidity tzn. schopnost podniku platit své závazky. Jedná se o absolutní hodnoty sdělující situaci k danému rozvahovému datu, proto jsou do určité míry pro nás omezené. Setkáváme se tu vždy s danou částí oběžných aktiv, která je zbavena o krátkodobé závazky. Nejčastějšími používanými ukazateli jsou: [7]

- čistý pracovní kapitál (Net Working Capital),
- čisté peněžně – pohledávkové fondy,
- čisté pohotové prostředky.

Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Tímto kapitálem rozumíme část oběžných aktiv krátkodobého majetku, který jsme nuceni financovat úvěry dlouhodobého charakteru. S částí oběžných aktiv lze dobrovolně různě nakládat. Čistý pracovní kapitál můžeme také brát jako určitou část prostředků, které by dovolovali běžné fungování podniku, za předpokladu, že by podnik musel splatit z velké části své závazky nebo závazky v plné výši. Dalo by se říci, že čistý pracovní kapitál jako peníze první pomoci. Ukazatel čistý pracovní

kapitál je rozdílem oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Výsledek může nabývat dvou podob. Kladný nebo záporný. [11]

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.14)$$

Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Tyto prostředky jsou nazývány jako fond finančních prostředků a získáme je vyřazením pohledávek a zásob od celkových oběžných aktiv. Tento nejpřísnější ukazatel posuzuje likviditu podniku. Výsledek by se měl držet kolem hranice hodnoty nuly. Vysoká kladná, hodnota znamená příliš velkou sumu peněžních prostředků a je třeba tenhle stav racionálně odůvodnit. Záporná hodnota značí nedostatek peněžních prostředků. [7]

$$\text{ČPP} = \text{ČPK} - \text{zásoby} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (2.15)$$

2.4.3 Analýza absolutních ukazatelů

Tyto analýzy patří mezi nejjednodušší ve finanční analýze, které slouží k sledování vývoje veličin v určitém časovém období tj. vertikální a horizontální analýza, které mají využití nejen ve finanční analýze. [7]

Horizontální analýza

Horizontální analýza je založena na metodách popisné statistiky. Informuje nás o situaci podniku. Informace obsahují jak finanční stav podniku, ale i vývoj majetku. Analýza přímo určuje změny množství v patřičných položkách. Tyto změny lze následně využít k hodnocení průběhu procesů v minulém období. Horizontální se nazývá proto, že porovnává stejný absolutní ukazatel sféry v rozsahu jedné linie výkazu zisku nebo ztráty, rozvahy a zjišťuje změny ve dvou nebo více obdobích. K zjištění vývoje veličin v daném období a schopnost vyjádřit rozsah uskutečněných vývojových změn veličin je možné aplikovat: [7]

- procentní ukazatele,
- absolutní ukazatele,
- indexy.

Strukturální (vertikální) analýza

Tato analýza zakládá na zkoumání objemu dílčích položek v poměru k jejich celkovému objemu. Postihuje složení zkoumaných položek (aktiva, pasiva, náklady výnosy a jiné) a přispívá k posouzení změny tohoto složení jako implikaci procesů uskutečněných v účetním období. Mezi nejčastěji využívanou formou k vyjádření velikosti podílu se používá procentuální podíl. [7]

2.4.4 Ukazatele zisku na různých úrovních

Je nepopíratelným faktem, že údaj o výsledku hospodaření patří mezi nejzásadnější údaj účetních výkazů. Výše tohoto údaje reflektuje efektivitu a kvalitu fungování podniku. Tento údaj může nabývat dvou forem. Zisk (náklady < výnosy) a ztrátu (výnosy > náklady). Ve výkazu zisku a ztráty bývají uvedeny tři složky: provozní, finanční a mimořádný. Je nutné sledovat každou složku zvlášť a není možné vycházet jen čistě z celkové sumy. Nebyli bychom schopni poté rozeznat klíčovou oblast, ve které je hlavní problém. V různých úrovních zisku existují vzájemné vazby, které jsou zpracovány následovně:

Tab. 2.2: Vzájemné vazby mezi úrovněmi zisku [7]

EAC	Dividendy na prefer. akcie		
EAT		Daň z příjmu	
EBT			Nákladové úroky
EBIT			
			Odpisy
EBITDA (= hrubý provozní CF)			

Kde: **EAC** – čistý zisk pro akcionáře,

EAT – zisk po zdanění,

EBT – Zisk před zdaněním,

EBIT – zisk před zdaněním a úroky,

EBITDA – zisk před zdaněním, úroky a odpisy.

2.5 Moderní metody hodnocení výkonnosti podniku

2.5.1 Ekonomická přidaná hodnota - EVA

Ukazatel EVA patří mezi moderní metody k hodnocení výkonnosti podniku. Tato metoda byla primárně vytvořena pro motivaci manažerů, kteří by se měli zaměřovat na růst hodnoty pro vlastníky (akcionáře). Ukazatel byl vyvinut v 90. letech a autorem je konzultační společnost Stern Stewart & Co. EVA vychází z toho, že by podnik měl tvořit minimálně takovou částku, jakou činí náklady na kapitál z investovaných prostředků. Z jiného pohledu to znamená, že ukazatel EVA využívají akcionáři k měření zisku společnosti po úhradě implicitních (alternativních) nákladů. Obecně se dá říci, že se jedná o nadzisk, který je rozdílem zisku a nákladů na kapitál. [2]

K výpočtu ukazatele EVA se využívají dva odlišné modely. Ekonomický model a model účetní.

Účetní model – EVA equity

Účetní model EVA, který využívá např. Ministerstvo průmyslu a obchodu je výpočtem alternativním. Vztahu $(ROE - r_e)$ se tzn. nazývá spread. Pro majitele podniku je důležité, aby rozdíl $(ROE - r_e)$ byl co největší, minimálně kladný. Počítá se podle následujícího vzorce: [2]

$$EVA = (ROE - r_e) \cdot E \quad (2.16)$$

Kde: **ROE** - *rentabilita vlastního kapitálu*,

r_e – *náklady na vlastní kapitál*.

Tento tzn. spread je ideální pro srovnávání s jinými podniky na který není vázán celkový kapitál a je vyjádřen procentuálně rozdílem rentabilitou vlastního kapitálu a nákladů na vlastní kapitál. [2]

Ekonomický model – EVA entity

$$EVA = NOPAD - WACC \cdot C \quad (2.17)$$

Kde: **NOPAD** – *čistý provozní zisk po zdanění*,

WACC – *průměrné vážené náklady na kapitál*,

C – *celkový kapitál podniku*.

Další způsob výpočtu ekonomické přidané hodnoty je pomocí tzv. hodnotového rozpětí. Představuje nám ekonomickou rentabilitu. Vzorec nám jasně říká, že hlavní rozhodovací částí o výši EVA je vztah mezi (ROC – WACC). Tomuto vztahu se říká reziduální výnos kapitálu. [2]

$$EVA = (ROC - WACC) \cdot C \quad (2.18)$$

Kde: **ROC** – *výnosnost investovaného kapitálu*.

2.5.2 Průměrné vážené náklady na kapitál - WACC

Pokud použijeme k výpočtu některý ze vzorců vedených výše, je nutné znát hodnotu WACC. Vyjadřuje procentuální hodnotu, za kterou podnik využívá svůj kapitál pro své fungování. [2]

$$WACC = \frac{r_d \cdot (1-t) \cdot D + r_e \cdot E}{D + E} \quad (2.19)$$

Kde: **t** – *sazba daně z příjmu*, **D** – *cizí kapitál*, **E** – *vlastní kapitál*.

Pro výpočet WACC je nezbytné znát náklady na cizí kapitál r_d a náklady na vlastní kapitál r_e . Zjištění nákladů na cizí kapitál není až takový problém. Hlavním problémem k výpočtu WACC je samotný výpočet nákladů na vlastní kapitál, které nemají pevnou sazbu. Hlavním zdůrazněním je, že podíly na jednotlivých složkách celkového kapitálu by měli být vyjádřeny na základě tržních hodnot. Tato metoda vychází z tržního pohledu a vycházet pouze z účetních dat může ovlivnit i např. hodnotu samotné firmy. Za předpokladu, že vycházíme z účetních dat, je třeba brát výsledek WACC jako hodnotu přibližnou, co nejvíce blížíci se k podmínkám trhu. [7]

Náklady na vlastní kapitál (r_e)

Jsou náklady, které bývají zpravidla dražší než kapitál cizí. Určení výše nákladů na vlastní kapitál je složitější záležitostí. Pro výpočet se používá mnoho různých metod, které se zakládají buď na tržních přístupech, nebo z vycházejících účetních dat. [2]

Hlavní metody, které se pro výpočet nákladů na vlastní kapitál používají: [2]

- modely oceňování kapitálových aktiv – CAPM,
- arbitrážní modely oceňování – APM,
- dividendový růstový model,
- stavebnicové modely.

V této práci bude použit stavebnicový model používaný Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR. Tento alternativní náklad vychází ze součtu bezrizikové úrokové míry (R_f) a příslušných rizikových přírážek.

Bezriziková sazba r_f

Stanovena jako výnos desetiletých státních dluhopisů.

Pro období 2011 - 2014 jsou určeny následovně:

Tab. 2.3: Bezriziková sazba - r_f

2011	2012	2013	2014
3,79%	2,31%	2,26%	1,58%

Zdroj z [15], vlastní zpracování

Stanovení přírážky za podnikatelské riziko (r_{pod})

Riziková přírážka je závislá na ukazateli produkční síly $\frac{EBIT}{AKTIVA}$, která je porovnávána s ukazatelem X_1 . Podmínky pro určení velikosti přírážky jsou: [2]

- pokud $\frac{EBIT}{AKTIVA} > X_1$, pak r_{pod} = minimální hodnota r_{pod} v odvětví
- pokud $\frac{EBIT}{AKTIVA} < 0$, pak $r_{pod} = 10\%$
- pokud $0 < \frac{EBIT}{AKTIVA}$, pak $\frac{(X_1 - \frac{EBIT}{AKTIVA})^2}{X_1^2} \cdot 0,1$

$$\text{Ukazatel } X_1 = \frac{UZ}{AKTIVA} \cdot UM$$

kde: **UZ** – úplatné zdroje (vlastní kapitál + bankovní úvěry + dluhopisy),
UM – úroková míra (nákladové úroky / bankovní úvěry).

Stanovení přírážky za finanční riziko ($r_{finstab}$)

Vychází z celkové likvidity (likvidity třetího stupně). Podmínky pro určení výše přírážky jsou: [15]

- pokud $L3 \leq XL1$, pak $r_{finstab} = 100\%$
- pokud $L3 \geq XL2$, pak $r_{finstab} = 0\%$
- pokud $XL1 < L3 < XL2$, pak $r_{finstab} = \frac{(XL2-L3)^2}{(XL2-XL1)^2} \cdot 0,1$

Hodnoty $XL1$ a $XL2$ jsou stanoveny individuálně pro každé odvětví. Dále jsou zohledněny další faktory, jako jsou např. finanční síla podniku, velikost aktiv. Pro individuální aplikaci metodiky jsou doporučovány hodnoty $XL1 = 1,0$ a $XL2 = 2,5$.

Stanovení přírážky za velikost podniku (r_L)

Velikost této přírážky se řídí podle velikosti úplatných zdrojů (UZ) a poté se řídíme podle podmínek: [15]

- pokud $UZ \leq 0,1$ mld. Kč, pak $r_{LA} = 5\%$
- pokud $UZ \geq 3$ mld. Kč, pak $r_{LA} = 0\%$
- pokud $0,1$ mld. Kč $< UZ < 3$ mld. Kč, pak $r_{LA} = \frac{(3-UZ)^2}{168,2}$

Stanovení přírážky za finanční strukturu (r_{finstr})

Za předpokladu, že podnik neplatí úroky za cizí kapitál, lze považovat WACC jako hodnotu nákladů na cizí kapitál - r_e a v tom případě je hodnota r_{finstr} nulová a vychází se ze vzorce: [15]

$$WACC = r_f + r_{pod} + r_{finstab} + r_{LA} \quad (2.20)$$

Podnik, který platí úroky za cizí kapitál je nutné pro určení r_{finstr} vypočítat hodnotu r_e z následujícího vzorce: [2]

$$r_e = \frac{WACC \cdot \frac{UZ}{A} - \frac{CZ}{Z} \cdot UM \cdot \left(\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A}\right)}{\frac{VK}{A}} \quad (2.21)$$

Kde: **WACC** – průměrné vážené náklady ze vztahu r_{finstr} , **UZ** – úplatné zdroje, **A** – celková aktiva, **CZ** – čistý zisk, **Z** – hrubý zisk, **UM** – úroková míra, **VK** – vlastní kapitál.

Výši přírážky r_{finstr} získáme jako rozdíl mezi r_e a WACC.

$$r_{finstr} = r_e - WACC$$

Pro zamezení extrémních případů je doporučeno brát v potaz i tyto podmínky:

- pokud $r_e = WACC$, pak $r_{finstr} = 0$
- pokud $r_e - WACC > 10\%$, pak $r_{finstr} = 10\%$

Náklady na cizí kapitál

Náklady na cizí kapitál bývají zpravidla levnější než náklady na kapitál vlastní. Hlavním důvodem je menší riziko věřitele, než riziko vlastníka. Věřitel má dlouhodobě zaručený příjem (úrok) a jasně definovanou dobu, kdy se mu poskytnuté peníze vrátí,

zatímco při vkládání vlastních prostředků nemáme jistotu do budoucna, zda z něho budeme mít užitek, a tedy závisí na finanční prosperitě podniku. Tyto náklady nám tedy představují úrok, který jsme nuceni platit za získaný cizí kapitál zpravidla formou bankovních úvěrů, popřípadě emisí dluhopisů. [1]

Tyto náklady se vyjadřují ve formě sníženého o daňový štít, tzn. o úsporu z daní, které z použití cizího kapitálu vyplývají. Vzorec pro tyto náklady jsou: [2]

$$r_d = i \cdot (1 - t) \quad (2.22)$$

kde: i – úroková míra, t – sazba daně

Jestliže má podnik různorodou strukturu úvěrů, je možné vypočítat náklady na cizí kapitál pomocí váženého aritmetického průměru z účinných úrokových sazeb. Tato metoda je přijatelná, za předpokladu, že máme přístup k vnitřním podnikovým informacím. K výpočtu je použit vzorec: [2]

$$i = \frac{\text{nákladové úroky}}{\text{průměrný stav bankovních úvěrů}} \quad (2.23)$$

2.5.3 Transformace účetních dat na vstupy k určení ekonomického modelu

K výpočtu ekonomického modelu EVA entity je třeba upravit účetní data na data ekonomická. V ČR se účetní informace berou z pohledu věřitele, nikoliv z pohledu vlastníka. Z tohoto důvodu pak dochází k deformaci požadované představy podniku. Tyto účetní data se upravují zejména pro: [7]

- uspokojení potřeb vlastníků,
- vymezení čistých operativních aktiv (NOA – Net Operating Assets).

Hlavní náplní vymezení čistých operačních aktiv je:

- z aktiv vyloučit neoperační aktiva,
- brát v potaz tržně aktivované oceněné položky, které v účetnictví nejsou v aktivech vedeny,
- aktivní položky zredukovat o neúročený cizí kapitál.

Vyloučení neoperativních aktiv [7]

Dlouhodobý finanční majetek

- pokud podnik finančně investoval pouze kvůli charakteru uložení, musí být tyto položky vyloučeny. Jestliže dochází k splynutí investic s hlavní činností a společností, která byla investicí ovlivněna, je dobré s těmito investicemi nic nedělat. Dále je nutné uskutečnit úpravu čistého provozního zisku po zdanění (NOPAT - Net Operating Profit After Tax), ve které je třeba zapojit výnosy z investic do NOPAT za předpokladu, že bude složkou NOA a opačně. Když nejsou k dispozici údaje o finančním charakteru investovaných prostředků, je dobré je do NOA nezařazovat.

Krátkodobý finanční majetek

- jestliže mají cenné papíry charakter rezervy dlouhodobého záměru, doporučuje se tuto položku vyloučit z celkových aktiv z důvodu neoperační činnosti.

Vlastní akcie

- není vhodné, aby vlastní akcie byly zahrnuty v čistých operačních aktivech.

Nedokončené investice

- tyto položky jsou sice většinou pro provoz nezbytné, nicméně neparticipují na tvorbě aktuálních hospodářských výsledků. Proto by měli být nedokončené investice vyloučeny z čistých operačních aktiv.

Další aktiva, která nejsou potřeba k operační činnosti

- aktiva charakteru pronajatých budov, nadbytečných zásob.

Tab. 2.4: Výpočet ukazatele NOPAT

Bottom-up approach	Top-down approach
Provozní výsledek hospodaření po odpisech	Tržby a výkony
+ placené úroky na operační leasing	+ placené úroky na operační leasing
+ nárůst zásob při účtování metodou LIFO	+ nárůst zásob při účtování metodou LIFO
+ odpis goodwillu	+ ostatní výnosy
+ navýšení rezerv na nezdolatelné pohledávky	- Náklady prodané výrobky a výkony
+ navýšení čistých aktivovaných nákladů na výzkum a vývoj	- náklady na prodej a administrativu
= upravený výsledek hospodaření před zdaněním	- odpisy
- upravené daně pro potřeby NOPAT	- upravené daně pro potřeby NOPAT
= NOPAT	= NOPAT

Zdroj z [7], vlastní zpracování

3 Charakteristika podnikatelského prostředí

Podnikatelské prostředí lze definovat jako faktory a vlivy, které mají zásadní vliv na podnikatelskou aktivitu. Tato aktivita může být buď ulehčena prostřednictvím nízkých daní, srozumitelnou legislativou, rychlých a bezproblémových právních řízení nebo také může ztížit např. korupcí, vysokou administrativní zátěží, vysokými daněmi apod. [8]

Kvalita podnikatelského prostředí bývá dost často srovnávána i na mezinárodní úrovni. K tomuto účelu se používají různé žebříčky, indexy nebo ratingové hodnocení. Nejznámější agentury, které provádí ratingové hodnocení, jsou Standard&Pool a Moody's. Tyto agentury hodnotí bonitu konkrétního subjektu. [9]

Podnikatelské prostředí lze rozdělit: [9]

Externí prostředí

- **makroprostředí**, prostředí, které je nezávislé. Podnik toto prostředí nemůže ovlivňovat. Faktory, které působí na podnik, jsou např. legislativa, výkon ekonomiky, inflace.
- **mezoprostředí**, prostředí, které podnik může jen z malé části ovlivnit. Faktory jsou např. ekologické, přírodní, dopravní infrastruktura.

Interní prostředí

- **mikroprostředí**, prostředí uvnitř samotného podniku. Podnik sám může toto prostředí ovlivňovat svými aktivitami.

3.1 Metody analýzy podnikatelského prostředí

SWOT analýza

„SWOT analýza je univerzální analytická technika zaměřená na zhodnocení vnitřních a vnějších faktorů ovlivňujících úspěšnost organizace nebo nějakého konkrétního záměru (například nového produktu či služby). Nejčastěji je SWOT analýza používána jako situační analýza v rámci strategického řízení.“ [14]

SWOT je zkratka počátečních písmen, vycházejících z anglických slov:

- strengths – silné stránky,
- weakness – slabé stránky,
- oportunities – příležitosti,
- threats – hrozby.

Obr. 3.1: Matice SWOT

SWOT ANALÝZA	
VNITŘNÍ	STRENGTHS Silné stránky
	WEAKNESS Slabé stránky
VNĚJŠÍ	OPPORTUNITIES Příležitosti
	THREATS Hrozby

Zdroj: vlastní zpracování

Analýzu lze členit na dva hlavní bloky. Vnitřní prostředí, ve kterém se nachází silné a slabé stránky a vnější prostředí obsahující příležitosti a hrozby.

Vnitřní prostředí je oblast samotného jádro podniku. Je to v přímé kompetenci společnosti a lze je relativně lehce měnit.

Vnější prostředí je již mimo kontrolu samotného podniku. Smyslem vnějšího prostředí je zjišťovat potencionální příležitosti, využívat je co nejefektivněji a zároveň zjišťovat a zabraňovat možné hrozby, které by mohli ohrozit fungování podniku.

PEST analýza

Jedná se o zkratku písem, které vyjadřují (P) – politicko-právní, (E) – ekonomické, (S) – sociálně - kulturní, (T) – technicko - technologické faktory.

Tato metoda je již známá od 80. let. Postupem času, kdy se okruh makrookolí rozšiřoval, tak se i tato metoda různě modifikovala o další faktory, až se z toho staly modifikace typu PESTLE, PESTEL a jiné. Analýza PEST vychází z důležitých skutečností, které mají zásadní, externí vliv na vývoj vnějšího prostředí podniku a jakým způsobem se tyto faktory mění v čase. [3]

Tab. 3.1: Pest analýza

Politicko - právní	Ekonomické
Regulace vlády	Trendy HDP
Daňová politika	Devizové kurzy
Ochrana životního prostředí	Inflace
Politická stabilita	Nezaměstnanost
Obchodní a celní zákony	Vývoj cen energií
Pracovní právo	Kupní síla
Sociálně - kulturní	Technicko - technologické
Demografie	Podpora vědy a výzkumu
Úroveň vzdělanosti	Změny technologie
Převládající náboženství	Nové objevy a vynálezy
Mobilita	Rychlost morálního zastarávání
Vztah k práci a k volnému času	Obecná technologická úroveň
Změny životního stylu	Internet

Zdroj: převzato z [3], vlastní zpracování

4 Charakteristika podniku

Název subjektu: DEZA, a.s.

Sídlo: Masarykova 753, 757 01 Valašské Meziříčí

IČ: 000 11 835

Základní kapitál: 1 101 025 tis. Kč

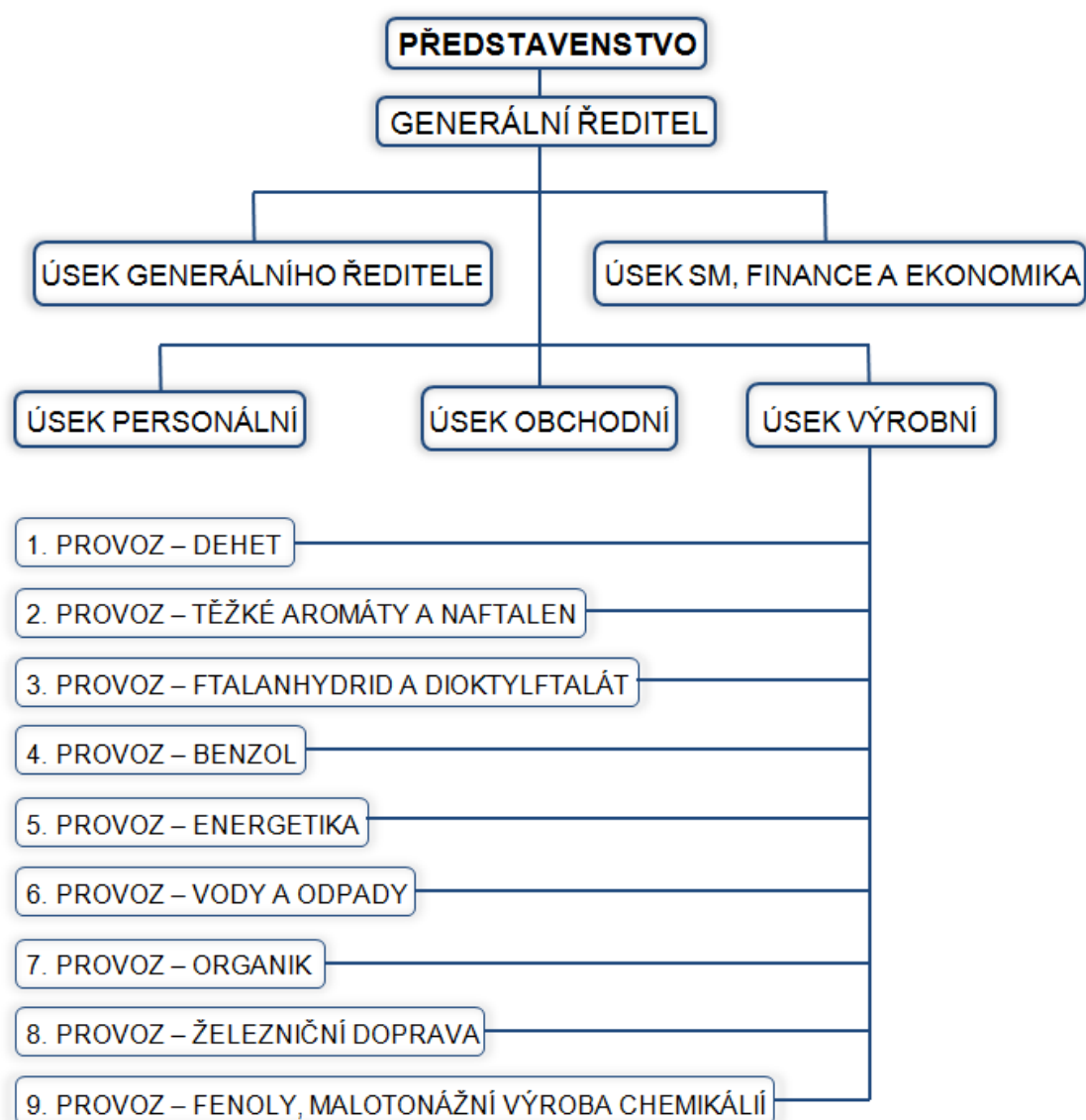
Kořeny dechtochemie na území dnešní České republiky sahají až do 19. století, kdy jediným podnikem tohoto druhu byl od roku 1892 v Ostravě pro destilaci dehtu Julia Rütgerse. Tato výstavba umožnila vytvořit dostatečnou kapacitu pro zpracování tuzemských koksochemických surovin až do poloviny 20. Století. Výstavba nového závodu ve Valašském Meziříčí začala v roce 1960. O tři roky později se první provozy uváděly do provozu. Výroba v Ostravském závodě rokem 1996 skončila. V roce 1999 se podnik stal součástí skupiny Agrofert a rokem 2005 došlo k převodu všech akcií na jediného akcionáře - Agrofert Holding, a. s.

DEZA, a.s. patří ve svém oboru výroby základních organických látek mezi nejvýznamnější výrobní podniky na světě. Produkty se prodávají po celém světě. Podnik se zabývá zpracováním surového benzolu a černouhelného dehtu, které jsou vedlejším produktem z koksování uhlí. Zpracovatelská kapacita surového benzolu činí 450 tis. tun a 160 tis. tun pro černouhelný dehet. Výstupní látky mají široké spektrum využití, které mají uplatnění v každodenním životě, např. výroba papíru – anthrachinon, saze pro výrobu pneumatik - dehtový olej, umělé hmoty – fenol. Podnik dále působí v oblasti energetiky, kde vyrábí a rozvádí elektrickou energii, tlakový vzduch a teplou vodu, kterou odebírá většina obyvatel města Valašského Meziříčí.

4.1 Organizační struktura

Ve společnosti DEZA, a.s. se uplatňuje tradiční dualistický systém, kde statutárním orgánem je představenstvo. Generálnímu řediteli, který se zodpovídá představenstvu, je podřízeno pět úseků, z toho pod úsek výroba spadá devět provozů. Podrobný přehled o organizační struktuře poskytuje schéma na Obr. 4.1.

Obr. 4.1: Organizační struktura



Zdroj: převzato z [16], vlastní zpracování

4.2 Strategie řízení

Řízení jakosti

V podniku se uplatňuje systém řízení jakosti (QMS) na základě ČSN EN ISO 9001:2009. Certifikace je provedena specializovanou společností Bureau Veritas Certification a funkčnost této normy je průběžně kontrolována. Na základě konstatování externího auditního týmu, který vydal kladné stanovisko, bylo rozhodnuto k recertifikaci, která proběhla v roce 2014. Pověřený auditní tým konstatoval, že systém řízení kvality je v souladu s požadavky normy, podnik je schopný aplikovat systém kvality na své produkty a nebyly zjištěny neshody. Systém kvality prokazatelně dává za cíl spokojenost zákazníka. Auditní tým na základě svého zjištění doporučil k opětovné certifikaci. Platnost certifikace byla prodloužena do 5/2017.

Řízení ochrany životního prostředí

V podniku DEZA, a.s. se uplatňuje systém environmentálního managementu (EMS) na základě ČSN EN ISO 14001:2005. Certifikace je provedena specializovanou společností Bureau Veritas Certification a funkčnost této normy je průběžně kontrolována. Platnost certifikátu EMS je do 15. září 2018.

DEZA, a.s. je držitelem ocenění Responsible Care, podnik dlouhodobě splňuje kritéria tohoto ocenění a má povolení využívat logo RC do roku 10/2016.

DEZA, a.s. se pravidelně podílí na projektech monitorování emisního zatížení okolí podniku.

Personální a sociální strategie

Tab. 4.1: Vývoj počtu zaměstnanců

Rok	2011	2012	2013	2014
Počet zaměstnanců	968	983	984	989

Zdroj: převzato z [16], vlastní zpracování

Za celé období 2011-2014 se pracovalo na čtyřsměnný nepřetržitý provoz s fondem pracovní doby 37.5 hodin týdně pro všechna pracoviště.

Podnik na vlastní náklady poskytuje příspěvek na penzijní připojištění pro zaměstnance dle počtu odpracovaných let a typu pracoviště.

Hlavní oblasti sociální politiky byly uskutečňovány prostřednictvím sociálního fondu ve výši 6,5 mil. Kč ročně. Většina z této částky byla určena na oblast závodního stravování a na rehabilitační péči.

Za rok 2011 bylo přijato 5 zaměstnanců. Všech pět tvořili absolventi na středisku kvalifikačního rozvoje. V meziroční změně 2011-2012 došlo ke zvýšení počtu zaměstnanců o 15. Hlavní vliv na tomto zvýšení má dokončení investice do granulace smoly Litwin. Toto nově vytvořené pracoviště si vyžádalo přijmout 10 pracovníků. Další navýšení pracovníků bylo způsobeno přijetím absolventů na středisko kvalifikačního rozvoje.

V meziročním srovnání 2012-2013 došlo ke stabilitě v počtu zaměstnanců. Odchod zaměstnanců byl jen v rámci mezigenerační výměny, kdy do penze odešlo 23 zaměstnanců a tyto prázdné pozice byly během roku postupně nahrazeny.

V roce 2014 došlo k mírnému zvýšení počtu zaměstnanců díky vytvoření nového pracoviště skladovacího a spalovacího zařízení na provoze energetika.

Podnik poskytuje zaměstnancům určité výhody v intenci zákoníku práce o kolektivním vyjednávání, jako např. rozšíření nároku na dovolenou formou dodatkové dovolené a týdne další dovolené zaměstnancům zvolených výrobních provozů. Bylo uskutečněno i několik nadstandartních preventivních zdravotních programů v oblastech vyšší rizikovosti.

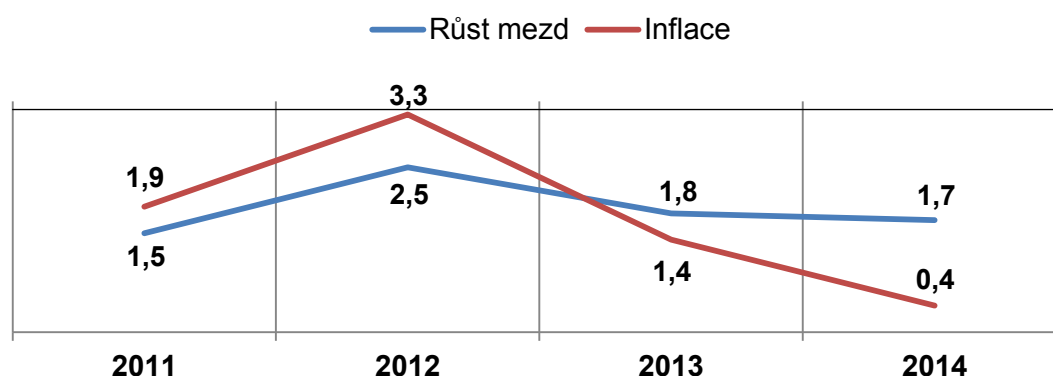
Tab. 4.2: Průměrný výdělek na jednoho zaměstnance (v Kč)

Rok	2011	2012	2013	2014
Výdělek	28 959	29 712	30 236	31 112

Zdroj: převzato z [16], vlastní zpracování

Ve sledovaném období hodnoty průměrných mezd rostly. Otázka, zda tento růst mezd byl dostačující v porovnání s prosperitou podniku je předmětem rozsáhlé diskuse.

Graf 4.1: Porovnání inflace a růstu mezd v %



Zdroj: převzato z [13] a [16], vlastní zpracování

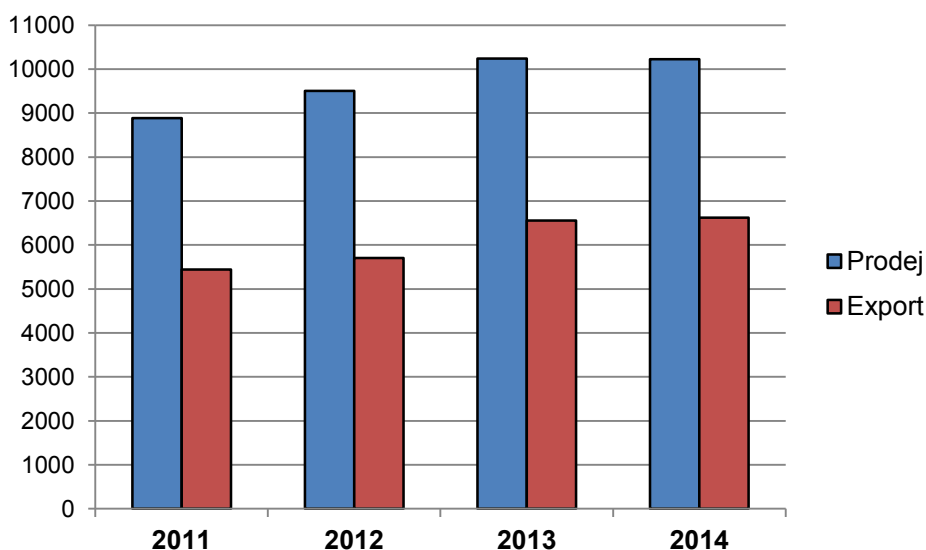
Z grafu vyplývá, že v období 2011-2012 došlo k poklesu reálné mzdy v důsledku vyšší inflace než růstu nominálních mezd. Rozdíl mezi hodnotou mzdy a inflací za daný rok činil za rok 2011 -0,4 a -0,8 v roce následujícím. Na základě této skutečnosti došlo v tomto období k poklesu reálné mzdy. V období 2013-2014 nastala opačná situace, kdy se zvýšily reálné mzdy a tento trend by měl pokračovat i v dalších letech.

4.3 Prodej a tvorba zisku

Společnost DEZA, a.s. je závislá výhradně na exportu, který tvoří téměř 60% produkce. Mezi dlouhodobě hlavní odběratele produktů patří Německo, Polsko a Itálie, nicméně export nezahrnuje pouze země starého kontinentu, ale i země jako např. Čína, Indie, Brazílie a USA.

Společnost expeduje své produkty odběratelům prostřednictvím železnice, silnice a lodní dopravy. Pro odběratele ze zámoří bylo vybudováno překladiště v Polském Štětíně.

Graf 4.2: Vývoj prodeje výrobků a služeb v mil. Kč / Vývoj exportu (v mil. Kč)



Zdroj: převzato z [16], vlastní zpracování

Z grafu je patrné, že v období 2011-2013 nastal lineární růst tržeb. Rok 2014 zaznamenal nepatrný pokles tržeb z důvodu politické situace na Ukrajině, která je hlavním dodavatelem surovin. Za rok 2015 se očekává stabilizace tržeb na úrovni roku 2014.

Tvorba zisku

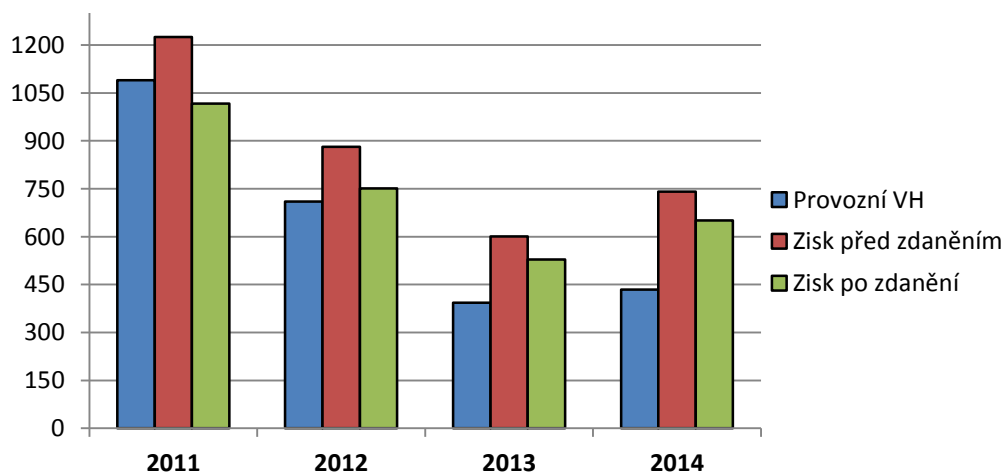
Ekonomické oživení, které začalo v roce 2010, bylo patrné stále i v roce 2011. Toto oživení bylo nejvýraznější v 1. pololetí 2011, kdy společnost vykazovala lepší hospodářské výsledky vůči předchozímu roku. Na 2. pololetí se již ukazovaly projevy dluhové krize, která se projevovala nižší dostupností surovin. Tato nižší dostupnost se výrazně promítla do celkové výkonnosti podniku, nicméně i tak se rok 2010 lze řadit mezi úspěšné.

Výkonnost společnosti v prvním pololetí 2012 navázal na historicky nejúspěšnější roky 2010 a 2011. Ve druhém pololetí nastal pokles výkonnosti způsobený zhoršením ziskových marží, odbytu černouhelné smoly a dočasným výpadkem dodávek surovin z Ukrajiny. I přes tyto skutečnosti, které se udály a meziročnímu poklesu zisku před zdaněním o 28%, lze rok 2012 řadit mezi ty nejúspěšnější.

Rok 2013 pokračoval v sestupném trendu, který začal v 2. pololetí 2012. Došlo meziročně ke snížení zisku před zdaněním o 32% způsobeným poklesem provozním výsledkem hospodaření o 45%. Společnost se po třech neúspěšnějších letech vrátila na úroveň ukazatelů výkonnosti před nástupem ekonomické krize v roce 2008.

Rok 2014 byl ve znamení zastavení poklesu výkonnosti společnosti, které nastalo v 2. pololetí roku 2012, když došlo meziročně ke zlepšení všech zásadních finančních ukazatelů. Hodnota zisku před zdaněním se meziročně zvýšila o 19%. Provozní výsledek hospodaření vzrostl o 10%. Došlo k meziročnímu poklesu odpisů o 96 mil. Kč z důvodu přehodnocení zůstatkové doby životnosti. Tento pokles odpisů zásadně ovlivnilo výkonnost společnosti roku 2014. Oproti roku 2013 došlo ke snížení cenu dehtu o 7%. Úspora, která vznikla z tohoto snížení, byla značně eliminována poklesem prodejní ceny černouhelné smoly. Cena černouhelné smoly zlevnila o 13%. Výrazný úspěch naftalenová kategorie, když došlo ke zvýšení prodejní ceny tohoto produktu o 17%. Tyto vyjmenované skutečnosti znamenaly zásadní ovlivnění meziroční výkonnosti společnosti.

Graf 4.3: Vývoj provozního výsledku hospodaření a zisku (v mil. Kč)



Zdroj: převzato z [16], vlastní zpracování

Pohledávky a závazky

Proměnlivost stavů pohledávek z obchodních vztahů během roku v letech 2011-2014 bylo způsobené převážně pohybem tržeb. Vyšší aktivita obchodní činnosti v prvním pololetí roku měla za následek vyšší stav pohledávek. Pohledávky po lhůtě splatnosti z velké části kopírovaly vývoj celkových pohledávek, převládala krátkodobá doba prodlení v několika dnech.

Závěr roku 2011 i přes zhoršení situace ohledně pohledávek s delším prodlením úhrad než 90 dní, se vyvíjel nadále příznivě.

V roce 2012 se u pohledávek s delším prodlením úhrad než 90 dní situace zhoršila kvůli problémům odběratele z Itálie, vzniklých ve 4. čtvrtletí roku 2011. Období 2013-2014 nepostilo žádné zásadní problémy a situace z tohoto důvodu byla stabilizována.

Ve společnosti se klade důraz na předcházení vzniku problematických pohledávek. Na zvolené obchodní vztahy společnost využívá pojištění pohledávek. Případy rizikových pohledávek z obchodních činností byly ošetřeny v účetní závěrce prostřednictvím opravné položky. Závazky společnosti v daném období byly řádně a včas splaceny.

Zásoby

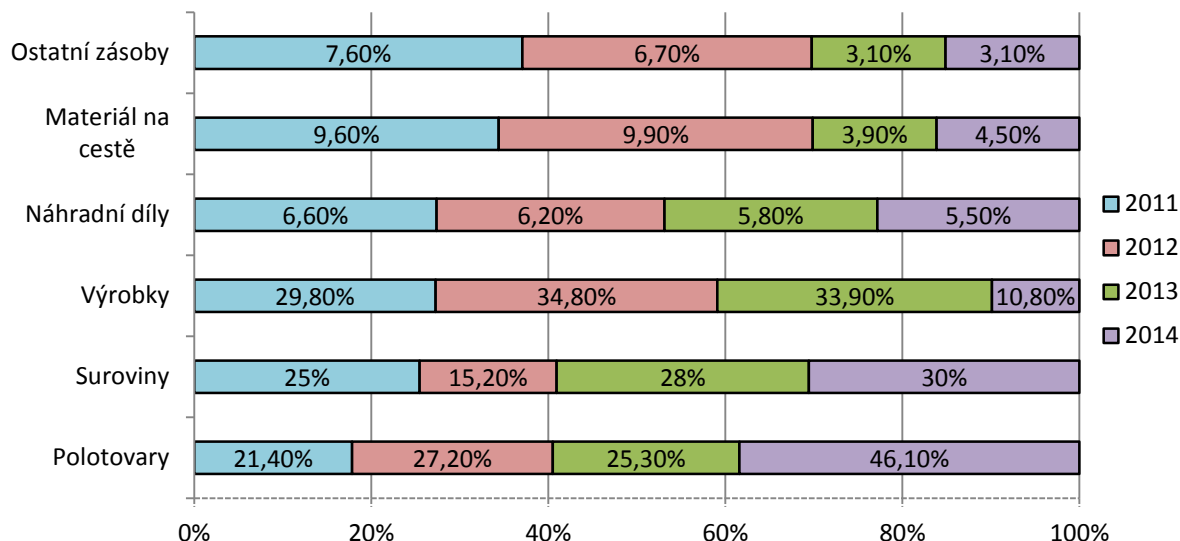
Celková hodnota zásob se v období 2011-2014 pohybovala v rozmezí 1159 – 1631 mil. Kč. V průběhu roku 2011 došlo k výraznému zvýšení zásob bez meziroční změny ve výrobní činnosti. Nízká cena surovin skončila roku 2010 a od této doby rostla hlavně cena dehtu průběžně celý rok a společně s růstem cen energií došlo ke zvýšení stavu zásob výrobků a polotovarů. Rok 2012 byl ve znamení zvyšování stavu zásob v hodnotovém vyjádření, které začalo již v roce předcházejícím. Zatímco průměrná cena dehtu v roce 2010 byla jedna z nejnižších, v roce 2012 se tato cena stala jedna z nejvyšších v historii. Důsledkem bylo zvýšení objemu finančních prostředků vázaných v zásobách dehtu a výrobků, které při zpracování dehtu vychází.

Realizace polotovarů a výrobků v období 2011-2014 byla bezproblémová. Výjimkou byla smola, po které se od 2. poloviny 2012 snížila poptávka, což vedlo ke zvýšení konečného stavu smoly na konci roku 2012. Tato situace byla stejná i v roce následujícím.

Od září 2014 se v souvislosti s radikálním poklesem cen ropy, zvýšením prodeji smoly a omezení dodávek surovin z Ukrajiny, došlo k výraznému snížení stavu zásob. Z důvodu poklesu cen výrobků a polotovarů v tomto roce došlo k vyšší tvorbě opravných položek hlavně v oblasti benzenové řady. V zásobách se však

nevyskytují položky, které by mohly být pro společnost rizikovými ohledně eventuální realizace nebo docílení nižšího efektu než vyplývá z jejich ocenění v účetní závěrce

Graf 4.4: Zásoby podle druhů v období 2011-2014.



Zdroj: převzato z [16], vlastní zpracování

4.4 Investiční činnost

Společnost výrazně investuje nemalými částkami do perspektivní budoucnosti. Kvůli účinnosti nových legislativ je společnost nucena investovat do ekologických opatření. Do konce roku 2016 musí společnost splňovat veškeré emisní limity, jinak by společnost mohla čelit sankcím. Každoročně se také investuje do obnovy stávajícího majetku.

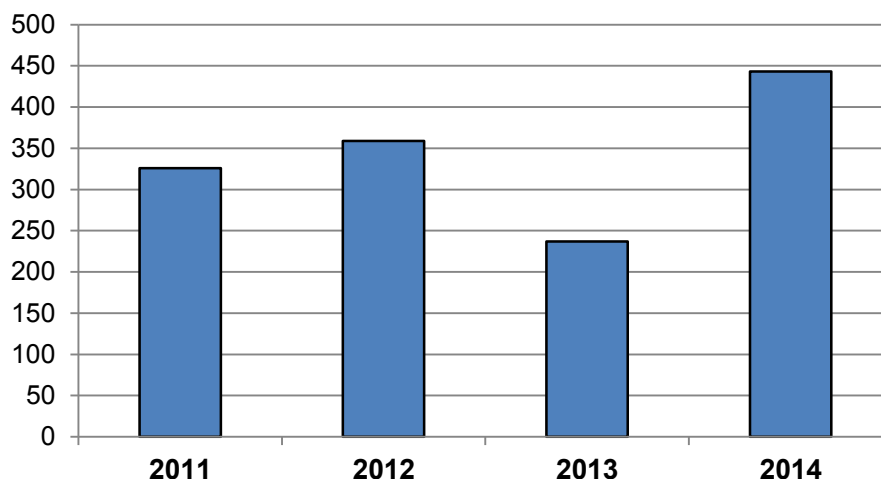
Mezi nejdůležitější investice v roce 2011 patří hermetizace kompletního výrobního procesu a veškerého majetku, který je v kontaktu s naftalenem. Díky této investici se podařilo snížit občasný zápach a značně snížit emisí naftalenu do okolí.

Nejzásadnější investiční aktivita v roce 2012 putovala do nové granulační linky smoly. Tato investice má za cíl zvýšit výtěžnost a kvalitu antracenového oleje, splnit požadavky zákazníků a dosahovat vyšší prodejnosti smoly.

V roce 2013 putovaly značné prostředky do technologií na provoz Energetika k úspoře spotřeby energie. Po celý rok se pracovalo na přípravě projektů na investiční akce v oblasti ekologizace teplárny a na využití druhotného zdroje energie.

Za rok 2014 se investovalo jak do ekologizace teplárny a využití druhotného zdroje energie tak na provozu Ftalanhydrid do nového dehydrátoru.

Graf 4.5: Investice za období 2011-2014 (v mil. Kč)



Zdroj: převzato z [16], vlastní zpracování

4.5 SWOT analýza

Silné stránky

- dlouhodobé působení na trhu nejen v ČR, ale i po celém světě,
- stabilní finanční situace,
- certifikát jakosti ISO 9001:2009, životního prostředí ISO 14001:2005 a posuzování shody - Všeobecné požadavky na způsobilost zkušebních a kalibračních laboratoří ISO 17025:2005,
- několikaleté obhájení ocenění Responsible Care – odpovědné podnikání v chemii,
- servisní analytická laboratoř od roku 2005 akreditována u Českého institutu pro akreditaci o.p.s.,
- hasičský záchranný sbor podniku,
- know-how,
- výhody pro zaměstnance ve formě příspěvku zaměstnavatele na penzijní připojištění, bezplatné využívání tenisového areálu DEZA, vlastní stravovací zařízení, podpora vzdělávacích programů.

Slabé stránky

- značná část zaměstnanců jsou absolventi jiného než chemického zaměření,
- zaměření hlavně pro velké odběratele,
- lokalita podniku nacházející se v záplavové oblasti,
- neustálé investování do obnovy výrobních zařízení z důvodu opotřebování a přísnějších novelizací o ochraně životního prostředí.

Příležitosti

- spolupráce s konkurencí v Evropě ohledně otázek vývoje a v boji proti konkurenci z Asie,
- posílení spolupráce s Integrovanou střední školou ve Valašském Meziříčí a veřejností ke zvýšení prestiže chemických oborů,
- státní dotace a dotace ze strukturálních fondů Evropské unie.

Hrozby

- politická situace na Ukrajině – klíčový dodavatel surovin,
- možná ekonomická krize klíčových odběratelů,
- tlak na snižování cen produktů v důsledku sílící konkurence z Asie,
- havárie způsobené jak ze strany zaměstnanců nebo z nedodržení správného technologického a výrobního procesu,
- cena ropy na světovém trhu, od které se odvíjí i cena produktů,
- tlak politických špiček na prosazení přísnějších ekologických novelizací, což může mít za následek útlum chemického průmyslu a propouštění pracovníků,
- možné zvyšování cen základních surovin a energií,
- omezení odběru vody v době sucha, která je potřebná pro výrobní činnost. Tato omezení nastávají, jestliže v místě odběru vody průtok řeky Bečvy klesne pod minimální zůstatkový průtok,
- nedostatek chemicky kvalifikovaných uchazečů o práci z důvodu stárnutí populace,
- teroristické útoky.

4.6 PEST analýza

Pro analýzu podniku, na který působí externí faktory, slouží PEST analýza. Tyto faktory jen ztěžka může podnik vlastní vůli ovlivnit. Z tohoto důvodu to neznamena, že by se podnik o ně neměl zajímat, ale právě naopak. Vědět, které zásadní externí faktory ovlivňují podnik, je zásadní pro správné a dlouhodobé fungování.

Politicko právní faktory

Podnik působí v oblasti průmyslu a dnešní doba je typická tím, že se výrazně pracuje a prosazují takové zákony zabývající se ochrany životního prostředí. Boj se skleníkovými plyny, emise a jiné. Tyto opatření zásadním způsobem ovlivňují průmysl. Podniky v této oblasti jsou nuceni investovat nemalé prostředky do takových technologií, které podniku pomůžou splnit požadavky v konkrétní zemi a nechtějí čelit eventuálním sankcím.

Jelikož je podnik právnickou osobou, řídí se relativně novým zákonem č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích s účinností od 1. 1. 2014, který zčásti nahradil zrušený obchodní zákoník.

Za posledních pár let se dá konstatovat, že daňové prostředí je stabilní, nicméně každá nová vláda se zabývá otázkami daní ve smyslu jak získat peněžních prostředků navíc od daňových poplatníků. Tyto úvahy jsou prostřednictvím médií hlášeny veřejnosti, což může mít za následek nejistotu pro vstup do naší země potencionálním investorům. Pokud vezmeme v potaz i to, že se poslední dobou stávají samozřejmostí události jako častá výměna ministrů, změna zákonů nebo předčasné volby, tak tyto zásadní skutečnosti vyvolávají politickou nestabilitu země.

Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů, který definuje jakou část ze zisku je subjekt povinen odvést do státního rozpočtu. V našem případě je sazba 19%, která se již od roku 2010 nezměnila.

Zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty a ve znění pozdějších předpisů – podnik je plátcem DPH z důvodu překročení hranice obratu za dvanáct po sobě následujících kalendářních měsíců částku ve výši 1 000 000 Kč. Podnik ovlivňuje jak základní sazba DPH ve výši 21%, která se od roku 2013 nezměnila a

snížená sazba DPH ve výši 15%. Potencionální zvýšení DPH by se jistě negativně pro spotřebitele odrazilo v konečné ceně produktu.

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví a ve znění pozdějších předpisů, který jasně říká v jakém rozsahu a způsobem vést účetnictví.

Zákon č. 262/2006 Sb., zákoník práce a ve znění pozdějších předpisů vyjadřující vztah zaměstnance a zaměstnavatele na pracovišti.

Se vstupem do Evropské unie v roce 2004 jsme souhlasili s tím, že přijmeme jak současné, tak i budoucí právní předpisy navrhované Evropskou komisí a schvalované Evropským parlamentem. Podnik výrazným způsobem ovlivňují právní předpisy ohledně nakládání s chemickými látkami. Mezi nejzásadnější patří nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1907/2006 o registraci, hodnocení, povolování a omezování chemických látek, o zřízení Evropské agentury pro chemické látky (REACH). Toto nařízení implementuje v našem právním řádu zákon č. 350/2011 Sb., o chemických látkách a chemických směsích a o změně některých zákonů (chemický zákon) a jeho novely č. 61/2014 Sb. Podnik působí v chemickém průmyslu a musí respektovat politiku Evropské unie - REACH, který se zabývá registrací, hodnocením, autorizací a omezováním chemických látek v Evropské unii. Mezi další významný předpis patří nařízení (ES) č. 1272/2008 o klasifikaci a označování látek a směsí (CLP). Podstata tohoto nařízení je co nejvyšší ochrana životního prostředí a zdraví člověka.

Zákon č. 16/1993 Sb., o silniční dani a ve znění pozdějších předpisů. Podnik vlastní řadu nákladních automobilů – převážně cisternové vozy.

Zákon č. 338/1992 Sb., o dani z nemovitosti a ve znění pozdějších předpisů.

Ekonomické faktory

Hrubý domácí produkt (HDP)

Znamená celková peněžní hodnota toku statku a služeb za určité časové období, neboli co daná země vyprodukuje navíc vůči předchozímu období. Je to klíčový makroekonomický ukazatel, vyjadřující kondici ekonomiky dané země. HDP má charakter hospodářského cyklu tzn. střídání období růstu (expanze) a období poklesu (recese).

Česká republika je typ země, která je primárně závislá na exportu. Hlavním odběratelem je Německo, na které jsme do značné míry závislí, tudíž pokud roste ekonomika Německa, rosteme i my a opačně. Na začátku 90. let naši ekonomiku táhlo hlavně hutnictví což se ve 21. století změnilo a dnes nás táhne primárně automobilový průmysl. Růst HDP naší země táhne převážně automobilový průmysl.

Od roku 1989 naší zemi postihla recese celkem čtyřikrát. Recese v období 1990-1993 byla zapříčiněna jak rozpadem trhu RVHP, tak přijmutí systémových změn. Jedna z hlavních těchto změn byla transformace ekonomiky z centrálního hospodářství na tržně orientovaný. Značná část podniků z této transformace zanikla, jak z důvodu přechodu na tržně orientovanou ekonomiku, který znamenal zásadní změnu a neschopnost čelit západním podnikům, tak i z důvodu hospodářské kriminality, kdy došlo k vytunelování privatizovaných podniků. Podnik Deza a.s. při této transformaci výrazné škody neutrpěl, zásadními důvody byly moderní technologie, knowhow a z toho vyplývající produkty, které měli odběr i na západě.

Druhá recese v období 1997-1999 byla způsobená nevhodnými kroky měnové politiky České národní banky.

Období třetí recese byla vyvolána celosvětovou ekonomickou krizí od roku 2007. Účinky krize se již u nás začaly projevovat ve 4. čtvrtletí roku 2008 a celý rok 2009 byl již ve ztrátě. Podle ČSÚ poklesl HDP za rok 2009 o 4,8%. Podnik Deza a.s. jakožto výhradně exportní podnik se účinky této krize výrazně promítly a bylo nutné rychle jednat a přijmout opatření k minimalizaci škod. Poptávka po produktech se razantně snížila a s tím se i snížila konečná cena, což mělo v důsledku propad tržeb. Panovala také velká nejistota směřování a vývoj tohoto průmyslu. Došlo k včasnému přijetí akutních opatření jako např. odloženy plánované investice, provedeny opravy nezbytně nutné, došlo k propuštění přes 100 pracovních míst, a zmražení mezd. Ukázalo se, že tyto opatření byly nakonec dostačující a nebylo nutné ještě více minimalizovat náklady. Odběratelé produktů Deza a.s. jsou propojení s automobilovým průmyslem, z tohoto důvodu pokles výroby automobilového sektoru měl za následek i propad prodeje podniku Deza a.s.

Zatím poslední recesí v historii naší země panovala v období 2012-2013. Pro podnik fakticky výrazně znatelný problém neznamenal. Důvodem byl charakter krize, který byl jen čistě záležitostí naší země bez externího vlivu a na exportní podnik to

výrazný problém neznamenal. Příčinami této recese byla slabá spotřeba domácností a úsporná opatření tehdejší vlády ke snižování deficitu státního rozpočtu.

Za rok 2015 patřila naše země mezi nejrychleji rostoucí v rámci Evropské unie. Podle Českého statistického úřadu HDP naší země vzrostla meziročně o 4.3% což znamenal nejvyšší růst ekonomiky od roku 2008. Hlavní důvody tohoto růstu bylo dočerpávání evropských dotací, levná cena ropy, zvýšení spotřeby domácností a zahraničních investic. Tento růst HDP se pozitivně promítnul ve snižování nezaměstnanosti a zvyšování reálné mzdy. K tomuto stavu je navíc nízká inflace. Tyto důsledky v součtu jsou pozitivní pro konečného spotřebitele a ochotu nakupovat. Aktuální prognóza České národní banky na meziroční růst HDP za rok 2016 je ve výši 2.7%.

Dalším makroekonomickým ukazatelem je inflace. Inflace znamená růst celkové hladiny statků a služeb a také znehodnocování peněz v reálném čase. K vyjádření míry inflace se používá souhrnný ukazatel nazývaný jako index spotřebitelský cen (CPI). Tento ukazatel tvoří tzv. spotřební koš, zastoupený stovky statků a služeb, které průměrná domácnost spotřebuje. Pokud inflace roste rychleji než růst reálných mezd, znamená to, že si lidé koupí za své peníze méně. V důsledku to znamená pokles životní úrovně obyvatelstva, spotřeby domácností a nižší příjem do státního rozpočtu prostřednictvím daní. Existuje několik druhů inflací. Pravděpodobně jedna z nejextrémnějších se nazývá hyperinflace, kdy inflace roste stovky a více procent za velmi krátké časové období. Typickým příkladem hyperinflace je Německo ve 20. letech 20. století, příkladem dnešní doby je Zimbabwe v období 2007-2008. Česká republika v naší novodobé historii země hyperinflací neprošla.

Na základě dat Českého statistického úřadu byly v naší novodobé historii země inflace nejvyšší v roce 1991, kdy míra inflace meziročně stoupla o 56,6% a v roce 1993 o 20,8%. Hlavními důvody byla cenová liberalizace od roku 1991 a zavedení daně z přidané hodnoty v roce 1993. Od roku 2000 inflace rostla v řádu několika procent.

Česká národní banka má za cíl dlouhodobé udržování růstu inflace 2% ročně. Důvodem je vyhnutí se deflace, která je opakem inflace. Podle řady ekonomů je deflace negativní ukazatel. Důvodem je to, že pokud klesá cena statků a služeb

znamená to pokles tržeb podniků, které má za následek zvyšování nezaměstnanosti, pokles bohatství obyvatel a pokles příjmu státního rozpočtu. Podle Českého statistického úřadu za rok 2015 dosáhla průměrná míra inflace hodnoty 0,3%. Tento výsledek znamenal nejnižší hodnotu od roku 2003.

S tím, jak se ekonomice daří, snižuje se i nezaměstnanost jakožto jeden z dalších hlavních makroekonomických ukazatelů. Podle ČSÚ se podíl celostátně nezaměstnaných osob za měsíc únor pohyboval na hodnotě 6,3%. Zlínský kraj, ve kterém podnik působí, vykazoval mírně nižší hodnotu a to 6,1%. Lze očekávat se při nástupu sezonních prací, že míra nezaměstnanosti bude klesat. Trendem poslední doby je snižování míry nezaměstnanosti od roku 2013. Tento trend má v důsledku dva pozitivní efekty. Jedním z důsledků je zvyšování spotřeby domácnosti tak i vyšší příjem do státního rozpočtu. Vývoj míry nezaměstnanosti v ČR na podnik nemá znatelný vliv. Je to jak tím, že je to výhradně exportní podnik se specifickým zbožím, který není spojen s denní spotřebou, tak i že ve Zlínském kraji je dostatek kvalifikovaných pracovníků.

Určitým problémem by mohla být i měnová otázka. Jelikož je podnik Deza a.s. výhradně exportním podnikem, vyskytují se problémy ohledně kurzu koruny. Značná část obchodů je uzavřena v Euru a kurz koruny vůči Euru může mít značný dopad na celkovou částku. V současné době Česká národní banka prostřednictvím měnových intervencí udržuje kurz poblíž hladiny 27 Kč za euro. Smyslem měnových intervencí je zejména pomoci exportním firmám zvýšit tržby a z toho vyplývající zisk. Lze říci, že aktuální situace je z pohledu kurzu koruny vůči Euru stabilní, nicméně očekává se, že při ukončení intervencí (dle vyjádření guvernéra ČNB Miroslava Singera, nejdříve v první polovině 2017) česká koruna výrazně posílí a v důsledku to bude znamenat, že podniky, které výhradně exportují, budou mít při převodu z Eura na koruny nižší tržby a zisk. Tento negativní důsledek může mít zásadní dopad na výkonnost společnosti Deza a.s. Jednoznačným řešením by bylo, kdyby naše země přijmula euro, nicméně tohle je hlavně politické rozhodnutí a v dnešní době nejistoty ohledně budoucího vývoje Evropské unie, není ani na pořadu dne.

Sociální faktory

Analyzovaný podnik obchoduje výhradně s velkými společnostmi a výrobní činnost produkuje specifické produkty, které se nestávají denní spotřebou pro

prostého konečného spotřebitele, z tohoto důvodu zde z této strany není zásadní vliv sociálních faktorů. Jediným hlavním sociálním faktorem, který v budoucnu může ovlivňovat fungování podniku je nábor mladých kvalifikovaných pracovníků.

Značná část zemí Evropy (včetně ČR) a Asie budou nuceni se vypořádat s problémy ohledně vývoje demografie. Budoucí vývoj obyvatelstva stárne, proto by mohla nastat situace, kdy nebude dostatek mladých kvalifikovaných uchazečů při mezigenerační výměně pracovníků. To by byl velmi zásadní problém pro samotné dlouhodobé fungování podniku. Není možné stavět personál pouze na starších lidech. Tito zkušení, starší lidé časem odejdou např. do penze a nebude, kdo by je z dlouhodobého hlediska zastoupil. V součtu to bude znamenat omezování výroby až k možnému konci podnikatelské činnosti.

Situace na straně odborářů by se dala shrnout jako dlouhodobě stabilní. Pravidelně se diskutuje při kolektivním jednání v oblastech odměňování. V základu je dohoda růstu mzdy o inflaci s dodatečnými bonusy.

Technologické faktory

Žijeme v době, která je zahlcena nespočet technologiemi. Zatímco, kdy před několika desítkami let převažovala fyzická korespondence, dnes převládá korespondence elektronická. V dění je dnes internet, který je pomyslný zprostředkovatelem fakticky veškeré komunikace. Mobilní volání a psaní je již dávno za svým vrcholem a dnes vytlačuje tuto pozici mobilní internet. Nabídka pevného a mobilního připojení k internetu je pestrá a lze si vybrat dle potřebných požadavků. Podnik se prezentuje prostřednictvím webových stránek, internetová komunikace je zde na denním pořádku. Jde jak o interní komunikaci s pracovníky tak i komunikaci externí s odběrateli a dodavateli pomocí emailu a další. S tím, jak se internetová komunikace využívá více a více, je nutné zohlednit i bezpečnostní rizika, jelikož je dnes standart využívat platby přes internet a ochrana proti zneužití samozřejmě stojí také peníze. Internet je dobrým pomocníkem ke zjišťování konkurenčních informací, nových informací v oblasti podnikatelské činnosti a dalších informací potřebných a užitečných.

Vývoj počítačového hardwaru a softwaru jde kupředu závratnou rychlostí. S tímto pokrokem se neustále zvyšují požadavky na výkon samotných počítačů a

dalších zařízení. Morální zastarávání je dnes normální záležitostí. Jelikož podnik působí v chemickém průmyslu, který je do značné míry rizikový, je třeba neustále investovat do oblasti obnovy informačních technologií k zajištění bezpečnosti, dlouhodobé stability, úspory času, zvyšování kvality pro dosažení konkurenceschopnosti.

Evropská unie podporuje vědu a výzkum. V České republice nyní probíhá Operační program podnikání a inovace pro konkurenceschopnost pro období 2014-2020, který nabízí možnost získání dotací i pro velké podniky ve čtyřech prioritních os. Na tyto dotace může podnik Deza a.s. dosáhnout a použít je k modernizaci zařízení, vývoji nových technologií k posílení svého postavení před konkurencí.

K podpoře podnikání patří také stav dopravní a železniční infrastruktury, která je ve Zlínském kraji spíše podprůměrná. Pro podnik Deza a.s. je tato infrastruktura klíčová, jelikož značný objem produktů směřuje do námořního překladiště v Polském Štětíně vybudován pro vlastní potřeby podniku na podporu exportu do zahraničí. V minulém roku došlo k částečné modernizaci železničního koridoru a plánování pokračování modernizace i v tomto roce, nicméně vybudování vyhovující dopravní infrastruktury je v nedohlednu. Stávající přetížená silnice I/35, která je hlavní silnicí navazující na dálnici D1 se již stala nevyhovující. V přípravě jsou již projekty, které problém přetížení řeší, nicméně je to otázka peněz a politické vůle. Vybudování kvalitních páteřních spojů by podniku jistě pomohla. Vyhovující dopravní a železniční infrastruktura pomáhá k plynulosti dopravy, bezpečnosti, kvalitnímu propojení s okolím, k úspoře času a peněz.

4.7 Finanční ukazatele využívané v podniku

V současné době podnik využívá pro určení finanční výkonnosti podniku tradiční finanční ukazatele. Těmito ukazateli se myslí ukazatele poměrové a absolutní. Výsledky jsou porovnávány v dlouhodobém horizontu tak, aby bylo jasné jak pro samotný management v jaké kondici je finanční výkonnost podniku, ale také pro externí uživatele, kteří tyto data vyžadují. Mezi tyto uživatele můžeme zařadit jak samotné banky, které tyto data vyžadují jakožto věřitelé poskytující úvěry nebo pro různé instituce vyhodnocující finanční stránku nejvýznamnějších zaměstnavatelů v regionu. Tyto data jsou také využívány pro mezipodnikové srovnávání v rámci odvětví. V Tab. 4.3 jsou vybrány nejvýznamnější využívané ukazatele s výsledky.

Tab. 4.3: Vybrané ukazatele včetně hodnot za období 2011 - 2014

Ukazatel	Výpočet	Jednotka	2011	2012	2013	2014
ROE	EAT / VK	%	27,50	21,76	17,70	21,52
ROS	EAT / Tržby z prodeje výrobků a služeb + tržby z prodeje zboží	%	11,40	7,88	5,14	6,36
ROA	EAT + Nákl. úroky / Aktiva	%	19,52	13,64	9,49	12,07
Doba obratu zásob	Zásoby / Tržby z prodeje výrobků a služeb + prodej DM a materiálu . 360	dny	46,84	55,30	57,24	51,76
Běžná likvidita	OA / KZ a KBÚ	%	246,13	153,51	129,88	124,92
Okamžitá likvidita	KFM / (KZ + KBÚ)	%	14,08	5,56	4,45	7,62
Pohotová likvidita	KFM + KP / (KZ + KBÚ)	%	131,76	72,68	60,01	56,13
Zadluženost vlastního kapitálu	(CZ – rezervy) / VK	%	33,23	57,49	83,88	76,16
Celková zadluženost	(CZ – rezervy) / Celkové aktiva	%	23,54	35,97	44,39	42,14

Zdroj: převzato z [16], vlastní zpracování

Kde: VK – vlastní kapitál, OA – oběžná aktiva, CZ – cizí zdroje, DM – dlouhodobý majetek, KBÚ – krátkodobé bankovní úvěry, KZ – krátkodobé závazky, KFM – krátkodobý finanční majetek, KP – krátkodobé pohledávky.

Dle tabulky je zřejmé, že při výpočtu rentabilit se využívá zisk po zdanění (EAT), což je jedna z forem zisku využívaná pro určení rentabilit. Druhá často využívaná forma je zisk před zdaněním a úroky (EBIT) a tuto variantu používá i Ministerstvo průmyslu a obchodu (MPO) v rámci benchmarkingu s klasifikací CZ-NACE pro porovnávání podniků v odvětví. Obě tyto formy zisku jsou akceptovatelné, nicméně pro porovnávání např. s odvětvím nebo konkurencí je vhodné tyto varianty pro výpočet sjednotit pro nejpřesnější výsledky.

5 Analýza výkonnosti podniku

V první části je prostor věnován hodnocení výkonnosti podniku prostřednictvím tradičních ukazatelů, které jsou doplněny u vybraných ukazatelů s porovnáním v rámci klasifikace ekonomické činnosti CZ-NACE celého odvětví zpracovatelského průmyslu a v rámci konkrétní kategorie 20 – Výroba chemických látek. Tato klasifikace CZ-NACE se pro benchmarking využívá již od roku 2009. Pro potřeby této práce jsou využity data za období 2011-2014 jakožto vybrané období hodnocení výkonnosti podniku.

5.1 Hodnocení podniku prostřednictvím tradičních ukazatelů

Hodnocení podniku probíhalo na základě vybraných poměrových ukazatelů ve sledovaném období 2011 – 2014

5.1.1 Analýza poměrových ukazatelů

Ukazatele rentability

Metoda výpočtu rentability vlastního kapitálu v podniku je shodná s metodou využívaná MPO, z tohoto důvodu jsou hodnoty pouze převzaty z Tab. 4.3 pro následné porovnání s odvětvím.

Tab. 5.1: Rentabilita vlastního kapitálu - (ROE) v období 2011 - 2014

	2011	2012	2013	2014
DEZA, a.s.	27,50%	21,76%	17,70%	21,52%
Odvětví – zpracovatelský průmysl	11,52%	12,12%	10,81%	14,42%
Odvětví – výroba chemických látek	12,36%	11,35%	4,55%	15,51%

Zdroj: vlastní zpracování

Trend poklesu zisku po zdanění, který trval v letech 2011-2013 měl zásadním způsobem vliv na ukazatele rentability, ve kterém se s tímto ziskem pracuje. Tato situace se zlepšila v roce 2014, kdy došlo k růstu čistého zisku po zdanění a s tím související i růst rentability vlastního kapitálu. I přes tyto skutečnosti hodnoty podniku v porovnání s odvětvími jsou velice nadprůměrné. Pro vlastníka to značí, že efektivita vložených prostředků, které do podniku byly vloženy, jsou vyšší než v porovnání s odvětvími.

Rentabilita tržeb

Jelikož dle metody MPO se při výpočtu rentability tržeb pracuje se ziskem před zdaněním a úroky (EBIT) a s obratem (výkony + tržby z prodeje zboží), je nutné data z podniku sjednotit podle metody MPO pro výsledné porovnání. Propočet je uskutečněn v příloze č. 3.

Tab. 5.2: Rentabilita tržeb - (ROS) v období 2011 - 2014

ROS	2011	2012	2013	2014
DEZA, a.s.	13,52%	8,90%	5,86%	7,42%
Odvětví – zpracovatelský průmysl	5,27%	5,64%	5,35%	7,31%
Odvětví – výroba chemických látek	6,69%	5,37%	3,32%	6,11%

Zdroj: vlastní zpracování

Rok 2012 znamenal rapidní propad rentability tržeb. Obrat sice meziročně stoupl o necelých 10%, nicméně zásadní bylo snížení provozního výsledku hospodaření o 30% a s tím související i snížení zisku před zdaněním a úroky (EBIT). Rok 2013 pokračoval ve stopách roku předcházejícího. Nepatrné zvýšení obratu a pokles EBIT o 30% znamenalo další pokles rentability. Za rok 2014 bylo zaznamenáno zlepšení ve všech finančních ukazatelů včetně rentability tržeb.

V porovnání s odvětvími jsou dosahované výsledky podniku v celém období nadprůměrné. Znamená to, že podnik v porovnání s odvětvími vykazuje větší podíl zisku připadající na 1 Kč obratu.

Rentabilita aktiv

V podniku je pro výpočet rentability aktiv využita forma zisku, kdy je dán součtem zisku po zdanění (EAT) a nákladových úroku. Pro potřeby srovnání odvětví prostřednictvím dat MPO, kde k výpočtu rentability aktiv se využívá forma zisku před zdaněním a úroky (EBIT), je nutné hodnoty sjednotit s metodou MPO. Toto sjednocení má za následek přesnější výsledky. Výsledné hodnoty včetně hodnot odvětví jsou obsaženy v následující Tab. 5.3. Výpočet ROE pomocí metody MPO je zahrnuta v příloze č. 3.

Tab. 5.3 – Rentabilita aktiv - (ROA) v období 2011 - 2014

ROA	2011	2012	2013	2014
DEZA, a.s.	23,53%	16,01%	10,79%	13,71%
Odvětví – zpracovatelský průmysl	7,59%	7,17%	4,31%	8,48%
Odvětví – výroba chemických látek	7,20%	7,98%	7,22%	9,98%

Zdroj: vlastní zpracování

V celém období hodnoty podniku výrazně převyšují hodnoty odvětví. Podle srovnání podniku je patrné, že celkové aktiva podniku jsou efektivněji využívány ke generování zisku, než podniky jiné v rámci porovnávaného odvětví. Pomyslným vrcholem efektivnosti byl rok 2011, kdy rentabilita aktiv podniku dosahují třikrát větších hodnot než podniky v porovnávaném odvětví. Výrazný pokles rentability

za rok 2012 byl způsoben propadem zisku před zdanění a úroky (EBIT) o 28% a zvýšením celkových aktiv o 300 mil. Kč. Tento stav se opakoval i v roce následujícím. Rok 2014 byl ve znamení celkového zlepšení finanční situace podniku, kdy došlo k navýšení zisku (EBIT) při snížení celkových aktiv o 200 mil. Kč.

Ukazatele aktivity

Doba obratu zásob

Z důvodu neshodného výpočtu obratu mezi samotným podnikem a metodou MPO bylo nutné přistoupit k přepočtu obratu podniku dle metody MPO, kde je obrat tvořen tržbami za prodej zboží a výkony. Sjednocení podle metody MPO umožňuje získat přesnější výsledek pro porovnávání hodnot.

Tab. 5.4: Doba obratu zásob - (DOS) v období 2011 - 2014

Doba obratu zásob	2011	2012	2013	2014
DEZA, a.s.	45,97	53,11	56,65	52,46

Zdroj: vlastní zpracování

Z celého sledovaného období vykazoval rok 2011 nejvyšší využití zásob, kdy doba oběžných aktiv ve formě zásob byla 52 dní. V následujících letech došlo ke znatelnému zvýšení zásob při nižším nárůstu obratu. V součtu to znamenalo zvýšení doby obratu zásob.

Obrat aktiv

Tab. 5.5: Obrat aktiv v období 2011 - 2014

Obrat aktiv	2011	2012	2013	2014
DEZA, a.s.	1,74	1,80	1,84	1,85
Odvětví – zpracovatelský průmysl	1,37	1,42	1,35	1,36
Odvětví – výroba chemických látek	1,13	1,34	1,30	1,39

Zdroj: vlastní zpracování

Po celé sledované období podnik dosahuje nad minimální doporučenou úroveň hodnoty 1. Trendem podniku je zvyšující se aktivita celkových aktiv podniku. Znamená to, že podnik své celkové aktiva využívá každým rokem efektivněji. V letech 2012 a 2013 je hlavním důvodem meziročně vyšší nárůst obratu než aktiv. V roce 2014 došlo ke snížení celkových aktiv i obratu. Jelikož meziroční snížení

obratu bylo nižší, než úbytek celkových aktiv nedošlo k propadu výsledné hodnoty obratu aktiv. Tento pokles obou položek znamenal dokonce k meziročnímu zvýšení obratu aktiv. V porovnání s odvětvími je rozdíl v efektivnosti výrazný ve prospěch podniku.

Ukazatele likvidity

Metoda výpočtu likvidity v podniku je shodná s metodou používanou MPO. Z tohoto důvodu jsou hodnoty likvid podniku převzaty z Tab. 5.6.

Tab. 5.6: Ukazatele likvidity v období 2011 - 2014

	2011	2012	2013	2014
Okamžitá likvidita – L1				
DEZA, a.s.	0,14	0,06	0,05	0,08
Odvětví – zpracovatelský průmysl	0,31	0,33	0,29	0,43
Odvětví – výroba chemických látek	0,20	0,23	0,14	0,14
Pohotová likvidita – L2				
DEZA, a.s.	1,32	0,73	0,6	0,57
Odvětví – zpracovatelský průmysl	1,15	1,17	1,20	1,29
Odvětví – výroba chemických látek	0,95	0,88	0,86	0,86
Běžná likvidita – L3				
DEZA, a.s.	2,5	1,54	1,30	1,25
Odvětví – zpracovatelský průmysl	1,60	1,66	1,65	1,76
Odvětví – výroba chemických látek	1,40	1,30	1,27	1,27

Zdroj: vlastní zpracování

Značný výkyv hodnot likvidit za rok 2012 bylo způsobeno nárůstem krátkodobých bankovních úvěrů o 700 mil. Kč.

Okamžitá likvidita se v období 2011 - 2014 se dle doporučených hodnot v intervalu 0,2 – 0,7 nachází hluboce pod těmito hodnotami i v porovnání s odvětvími. Důvodem je vysoká hodnota krátkodobých bankovních úvěrů. Pro podnik by to mohl znamenat problém z hlediska aktuálního zaplacení krátkodobých závazků prostřednictvím hotovosti. Nicméně tento stav je primárně zapříčiněn tím, že podnik splácí závazky dříve, než dostává zaplacení za své pohledávky. Tato skutečnost je ovšem dána tržními podmínkami, kde se podnik nachází.

Pohotová likvidita ve sledovaném období vykazovala za rok 2011 hodnoty nad doporučený interval 0,7 – 1 což znamená, že podnik za tento rok byl schopen splatit své závazky bez nutnosti prodeje zásob. V ostatních letech je trend lineárního poklesu, kdy od roku 2013 dochází k poklesu pod doporučený interval.

Hodnoty běžné likvidity vykazovaly nejlepší výsledek v roce 2011, kdy v rámci doporučeného intervalu 1,6 – 2,5, bylo vykazováno přímých 2,5. Tak jako u pohotové likvidity následuje i zde trend lineárního poklesu. Pro podnik to i přes tento pokles nic neznamena, protože vykazované hodnoty jsou nad minimální hodnotou 1, pod kterou by běžná likvidita neměla klesnout.

Jelikož data podniku pro srovnání s odvětvími vycházejí z konce roku a tok peněz (cashflow) se děje neustále, jsou tyto hodnoty statického charakteru. I přes veškeré skutečnosti odehrávané v podniku se otázky likvidity podniku můžou shrnout jako bezproblémové a stabilizované.

Ukazatele zadluženosti

Pro zhodnocení finanční stránky podniku je nutné brát v potaz i ukazatele zadluženosti. Hodnoty podniku jsou převzaty z Tab. 4.3. Jelikož hodnoty odvětví MPO neuvádí, bylo nutné tyto hodnoty vypočítat prostřednictvím stejné metody používanou v podniku.

Tab. 5.7: Ukazatele zadluženosti 2011 - 2014

	2011	2012	2013	2014
Zadluženost vlastního kapitálu				
DEZA, a.s.	33,23%	57,49%	83,88%	76,16%
Odvětví – zpracovatelský průmysl	92,60%	84,29%	87,27%	81,71%
Odvětví – výroba chemických látek	104,08%	96,48%	110,84%	118,57%
Celková zadluženost				
DEZA, a.s.	23,54%	35,97%	44,39%	42,14%
Odvětví – zpracovatelský průmysl	46,08%	44,01%	44,65%	43,11%
Odvětví – výroba chemických látek	50,29%	48,56%	51,50%	53,44%

Zdroj: vlastní zpracování

V celém sledovacím období se zadluženost vlastního kapitálu výrazně zvýšila. Důvodem byl pokles vlastního kapitálu. Při srovnání s odvětvími jsou hodnoty výrazně nižší. Odvětví výroby chemických látek vykazuje zvýšené riziko z důvodu překročení doporučené hranice 100%. Podnik, který je součástí tohoto odvětví jako jeden z mála vykazuje stabilní finanční situaci.

Nárůst celkové zadluženosti v letech 2012 a 2013 byla způsobena zvýšením kontokorentních a krátkodobých úvěrů při výhodných úrokových sazbách. V porovnání s odvětvími jsou vykazované hodnoty nižší a znamenají to vyšší finanční stabilizaci.

5.2 Hodnocení výkonnosti podniku moderním ukazatelem EVA

V této části práce je uskutečněna analýza hodnocení podniku prostřednictvím moderního ukazatele ekonomické přidané hodnoty – EVA a to jak na účetní model – EVA equity, tak i model ekonomický – EVA entity.

Výpočet nákladů na vlastní kapitál

Pro účel práce je zvolena stavebnicová metoda používaná Ministerstvem průmyslu a obchodu. Tato metoda vychází ze součtu bezrizikové úrokové míry (r_f) a příslušných rizikových přírážek.

Jelikož podnik volně neobchoduje na trhu s akcemi (metoda CAMP a arbitrážní model je nevhodný), byla tato metoda vybrána jako neoptimálnější pro výpočet nákladů na vlastní kapitál včetně následného porovnávání v odvětví.

Tab. 5.8: Výpočet nákladů na vlastní kapitál

Položka	Rok			
	2011	2012	2013	2014
r_f	3,79%	2,31%	2,26%	1,58%
r_{pod}	2,45%	2,67%	2,53%	2,64%
$r_{finstab}$	0,01%	4,10%	6,40%	6,90%
r_{LA}	0%	0%	0%	0%
r_{finstr}	0,38%	2,57%	5,41%	5,25%
r_e	6,63%	11,65%	16,60%	16,37%

Zdroj: vlastní zpracování

Stanovení bezrizikové sazby (r_f) je dána dle výnosu státních desetiletých dluhopisů uvedené v Tab. 2.3.

U rizikové přírážky za podnikatelské riziko (r_{pod}) bylo výpočtem zjištěno, že ukazatel produkční síly EBIT / A je v každém roce vyšší než hodnota X1. Z toho důvodu je určena hodnota r_{pod} podle doporučení Ministerstva průmyslu a obchodu za příslušné odvětví.

Při výpočtu rizikové přírážky za finanční riziko ($r_{finstab}$) bylo dle doporučení MPO u individuálních podniků, které vlastní aktiva do 10 mld. Kč nedělat žádnou korekci. Z tohoto doporučení byla zvolena hodnota $XL1 = 1,0$ a hodnota $XL2 = 2,5$. Následně se ukázalo, že běžná likvidita (L_3) splňovala v celém období podmínku $XL1 < L_3 < XL2$ a z tohoto výsledku se postupovalo dle vzorce $\left(\frac{XL2-L3}{XL2-XL1}\right)^2 \cdot 0,1$

Riziková přírážka za velikost podniku (r_{LA}) určována podle velikosti úplatných zdrojů, které byly v celém období nad 3 mld. Kč a splňovaly podmínku $UZ \geq 3$ mld. Kč, pak $R_{LA} = 0 \%$

Riziková přírážka za finanční strukturu (r_{finstr}) je rozdílem $r_e - WACC$.

5.2.1 Výpočet EVA equity – účetní model

Pokud jsou již známy hodnoty vlastního kapitálu, následný výpočet EVA equity je již snadnou záležitostí a vychází se ze vzorce:

$$EVA = (ROE - r_e) \cdot VK$$

kde: **ROE** = rentabilita vlastního kapitálu, **r_e** = náklad vlastního kapitálu, **VK** = vlastní kapitál

Tab. 5.9: Výpočet EVA equity (v tis. Kč)

Položka	Rok			
	2011	2012	2013	2014
ROE	27,50%	21,76%	17,70%	21,52%
r_e	6,63%	11,65%	16,60%	16,37%
VK	3695447	3450012	2980875	3025995
EVA equity	771240	348796	32790	155839

Zdroj: vlastní zpracování

Z výsledků je zřejmé, že v celém sledovaném období se podařilo podniku tvořit kladnou přidanou hodnotu pro vlastníka. Nejúspěšnějším rokem z hlediska tvorby hodnoty je rok 2011, kdy hodnota dosahovala výše 771 240. K tomuto výsledku z roku 2011 se již podnik nepřiblížil.

Trendem v následujících letech 2012 - 2014 je značný pokles přidané hodnoty. Důvody poklesu byly nárůst nákladů na vlastní kapitál, kde došlo k razantnímu zvýšení rizikové přírážky za finanční riziko ($r_{finstab}$) a pokles čistého zisku, který se promítnul ve snížení rentability vlastního kapitálu (ROE).

Podle rozdělení podniků metodikou MPO zabývající se tvorbou přidané hodnoty, podnik spadá v celém sledovaném období do I. skupiny, tj. s ROE větším než r_e .

Pro mezipodnikové srovnání se nepoužívá výsledná hodnota ekonomické hodnoty, ale je využíván tzv. spread, který tvoří pouze $(ROE - r_e)$. Ke srovnání je i zde použito odvětví výroby chemických látek a kompletní zpracovatelský průmysl. Hodnoty za tato odvětví jsou převzaty z benchmarkingového diagnostického systému INFA Ministerstva průmyslu a obchodu.

Tab. 5.10: Porovnání hodnot tzn. spread ($ROE - r_e$) v období 2011 – 2014

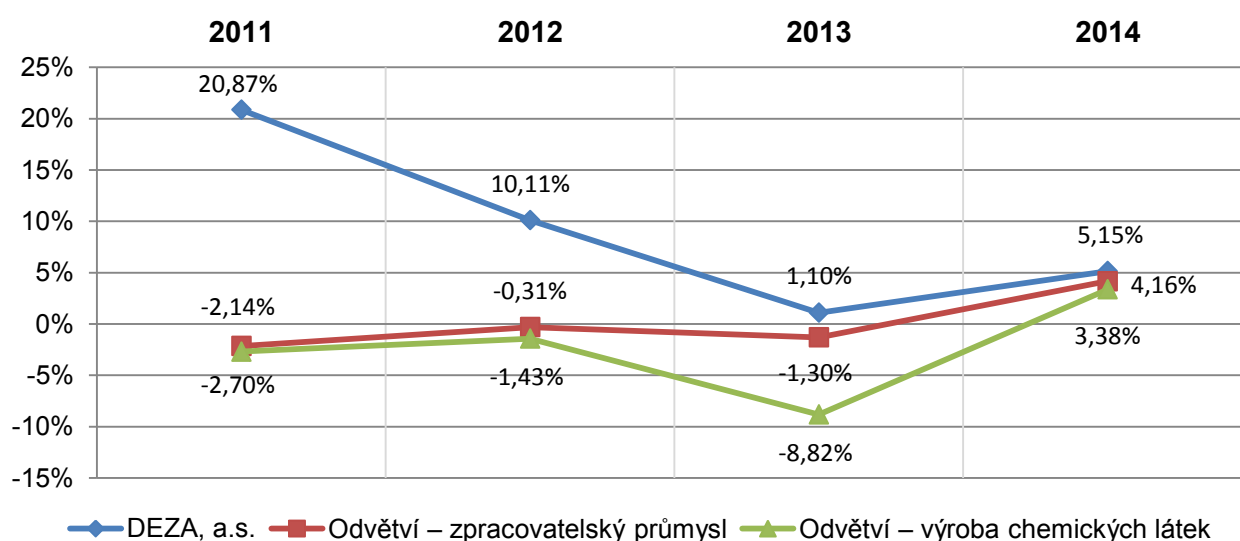
	2011	2012	2013	2014
DEZA, a.s.	20,87%	10,11%	1,10%	5,15%
Odvětví – zpracovatelský průmysl	-2,14%	-0,31%	-1,30%	4,16%
Odvětví – výroba chemických látek	-2,70%	-1,43%	-8,82%	3,38%

Zdroj: vlastní zpracování

V celém sledovaném období podnik tvořil kladný ekonomický zisk. Nejvýraznější rozdíl vůči odvětví se stal rok 2011. Zatímco průměry odvětví vykazovala záporné hodnoty, podnik tvořil ekonomický zisk necelých 21% a tento rok se řadí mezi nejúspěšnější. Rok 2013 patřil mezi nejméně úspěšné, nicméně i přes tuto skutečnost nabyl ekonomický zisk kladného charakteru.

Na základě tohoto srovnání lze konstatovat, že výsledky společnosti v oblasti ekonomického zisku jsou vůči odvětví velmi nadprůměrné. Grafické znázornění vývoje spreadu viz graf č. 5.1.

Graf č. 5.1: Vývoj hodnot spreadu ($ROE - r_e$)



Zdroj: vlastní zpracování

5.2.2 Výpočet EVA entity – ekonomický model

Pro potřeby srovnání s modelem účetním, je třeba určit i ekonomický model. Na rozdíl od modelu účetního, hodnoty ekonomického modelu jsou výrazně přesnější, neboť reflektuje ekonomickou realitu podniku.

Určení čistých operačních aktiv - C (NOA)

Pro řádné určení NOA je třeba několik úprav. Tyto úpravy spočívají v aktivaci položek neevidovaných v rozvaze, vyřazení neoperativních aktiv a ve snížení aktiv o neúročený cizí kapitál.

Aktivace nákladů s dlouhodobými předpokládanými účinky

Mezi tyto náklady nejčastěji patří náklady na vývoj a výzkum. Podnik vykonává podnikatelskou činnost v oblasti chemického průmyslu a vynakládá značné prostředky do vývoje a výzkumu pro udržení konkurenceschopnosti. Tyto náklady jsou nejvýznamnější, proto je nutné tyto nemalé částky aktivovat. Podnik tyto výdaje zahrnuje přímo do nákladů.

Aktivace je provedena přičtením výše nákladů na konci roku do aktiv k dlouhodobému hmotnému majetku a současně o stejnou částku zvýšením ekvivalenty vlastního kapitálu.

Z původního výsledku hospodaření je nutné odečíst hodnotu nákladu aktivace a místo této hodnoty jsou započítány odpisy za daný rok.

Doba odepisování byla podle nejvhodnější varianty zvolena na 10 let. Důvodem je, že velká část nákladů nesouvisela s daným účetním obdobím.

Tab. 5.11: Aktivace nákladů na vývoj a výzkum (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014
Náklady na vývoj a výzkum	12627	15068	11895	11775
Odpisy za daný rok	1263	3780	5924	7498
Dopad do NOA (+)	11364	22652	28623	32900
Dopad do NOPAT (+)	11364	11288	5971	4277

Zdroj: vlastní zpracování

Leasing

Dle interních informací je hodnota aktiv pořízena prostřednictvím leasingu bezvýznamná a z tohoto důvodu nebude s hodnotou těchto aktiv provedena žádná změna.

Dlouhodobý a oběžný majetek

Podnik vykazuje dlouhodobý hmotný majetek v pořizovací ceně. Tato pořizovací cena obsahuje jak cenu majetku, tak i náklady související s pořízením.

Majetek vyprodukovaný vlastní činností je oceňován na úrovni vlastními náklady. Odpisy je zrealizované formou rovnoměrného odepisování po dobu předpokládané životnosti. Na základě interních informací podnik nevlastní majetek, který by byl výrazně více tržně oceňován než ocenění účetní. Podle tohoto zjištění není nutné provádět úpravy.

Podnik vlastní podíly v dceřiných společnostech a jsou oceňovány pořizovací cenou zohledňující eventuální pokles hodnoty. Z tohoto důvodu není i zde nutné přecenění.

Oceňování zásob probíhá na základě předem jasně určené ceny obvyklé na úrovni vlastních nákladů. Za předpokladu, že čistá realizovaná hodnota zásob vykazuje nižší hodnotu než ocenění, je prováděna korekce na úroveň ocenění. I zde není nutná žádná změna.

Vyřazení neoperativních aktiv

Dlouhodobý finanční majetek

Majetek dlouhodobého finančního majetku je tvořen výhradně podíly v dceřiných společnostech. Podíly v jiných společnostech podnik nevlastní.

CS CABOT, spol. s r.o.

- hlavní činností podnikání je výroba sazí pro gumárenský a plastikářský průmysl. Dodavatel většinového podílu surovin je DEZA, a.s. Existuje i zde propojení s hlavní činností.

DEZA POLSKA Sp. Z o.o.

- Smysl tohoto podniku je funkce překladištního terminálu na expedici kapalné smoly. Je zde zásadní propojení s DEZA, a.s. Z tohoto důvodu majetek v NOA zůstává.

TK Deza Valašské Meziříčí, spol. s r.o.

- hlavní náplní tohoto podniku je provozování tenisových kurtů a rozvoj tenisového sportu v regionu. I když tento podnik není zásadním způsobem propojen s hlavní činností, kvůli nepatrnému dopadu na výši NOA nebyla tato hodnota majetku vyřazena.

Nedokončené investice

Majetek, který podnik nevyužívá k tvorbě aktuálního výsledku hospodaření. Podle této skutečnosti, je třeba tyto investice vyřadit.

Tab. 5.12: Celkové nedokončené investice (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	2959	9581	21462	22746
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	203225	92586	27181	326271
Celkem nedokončené investice (-)	206184	102167	48643	349017

Zdroj: vlastní zpracování

Krátkodobý finanční majetek

Na základě ukazatele okamžité likvidity, který se v celém sledovaném období podniku pohybuje pod hodnotou 0,5, není třeba provádět žádnou změnu s tímto majetkem.

Další aktiva nepotřebná k operativní činnosti

Jedná se o majetek např. pronajaté pozemky, budovy a další. Z důvodu nedostupnosti těchto informací, nebude provedena žádná změna.

Neúročený cizí kapitál

Aktiva, u kterých došlo k úpravě, je nezbytné snížit o pasiva, u kterých se nenaplnilo zúročení. Rezervami se rozumí pouze rezervy skutečného závazkového charakteru. Tab. 5.13 obsahuje uspořádané neúročené cizí zdroje podniku.

Tab. 5.13: Neúročený cizí kapitál (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014
Rezerva na daň z příjmu	187804	0	80819	93246
Ostatní rezervy	9913	13171	13579	45164
Dlouhodobé závazky	208275	166406	158870	155424
Krátkodobé závazky	794443	839385	868003	753480
Časové rozlišení pasiv	66695	864	164	1732
Neúročený cizí kapitál – celkem (-)	1267130	1019826	1121435	1049046

Zdroj: vlastní zpracování

V následujících Tab. 5.14 a Tab. 5.15 je řešena jak aktivní část NOA tak i pasivní.

Tab. 5.14: Vymezení NOA v období 2011 – 2014 – aktivní část (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014
Celková aktiva - původní	5216660	5514555	5632445	5468824
Celkové nedokončené investice	- 206184	- 102167	- 48643	- 349017
Aktivace nákladů na vývoj a výzkum	11364	22652	28623	32900
Celkový neúročený cizí kapitál	- 1267130	- 1019826	- 1121435	- 1049046
NOA	3754710	4415214	4490990	4103661

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 5.15: Vymezení NOA v období 2011 – 2014 – pasivní část (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014
Celková pasiva - původní	5216660	5514555	5632445	5468824
Vlastní kapitál - původní	3695447	3450012	2980875	3025995
Celkové nedokončené investice	- 206184	- 102167	- 48643	- 349017
Aktivace nákladů na vývoj a výzkum	11364	22652	28623	32900
Rezervy na opravy DHM	28709	66972	137360	91333
Vlastní kapitál – po úpravě	3529336	3437469	3098215	2801211
Cizí zdroje + časového rozlišení – původní	1521213	2064543	2651570	2442829
Celkový neúročený cizí kapitál	- 1267130	- 1019826	- 1121435	- 1049046
Rezervy na opravy DHM	- 28709	- 66972	- 137360	- 91333
Cizí zdroje – po úpravě	225374	977745	1392775	1302450
Celková pasiva – po úpravě	3754710	4415214	4490990	4103661

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulek je zřejmé, že čistá operativní aktiva (NOA) v celém sledovaném období jsou výrazně nižší než účetní hodnoty. Nejvýraznější rozdíl vykazuje rok 2011, kde výše celkového neúročeného cizího kapitálu byla v celém období nejvyšší.

Za předpokladu, že by nebyla uskutečněna úprava účetních dat na NOA, byly by zásadním způsobem zkresleny výsledné hodnoty ekonomického modelu EVA.

Určení čistého operativního zisku - NOPAT

Základem pro určení NOPAT je udržení souměrnosti s NOA. Jelikož se pro výpočet NOPAT bude vycházet z provozního výsledku hospodaření, není uskutečněna úprava vyloučení úrokových nákladů na cizí kapitál. Pro určení výsledných hodnot NOPAT jsou nutné jen následující operace.

Dopad změn na vlastní kapitál

Na určení hodnot NOA měla vliv aktivace nákladů na vývoj a výzkum a rezervy na opravu DHM. Rozdíl mezi nákladem na vývoj a výzkum a odpisy za daný

rok značí výsledné hodnoty, s kterými je nutné dále pracovat k určení NOPAT. Tyto hodnoty jsou vedeny v Tab. 5.11.

Výnosy z finančního majetku zařazené v NOA

V tomhle případě se jedná o výnosy z finančního majetku podniku ve formě příjmů z dividend od dceřiných společností uvedených v Tab. 5.16. Tyto výnosy byly beze změny ponechány v operačních aktivech a v tuto chvíli je nutné je započítat do NOPAT.

Tab. 5.16: Výnosy z operačního dlouhodobého finančního majetku (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014
CS CABOT, spol. s r.o.	120710	194732	215471	268829
DEZA POLSKA Sp. z o.o.	0	0	0	0
TK DEZA Valašské Meziříčí, spol. s r.o.	0	0	0	0
Celkové výnosy z operačního DFM	120710	194732	215471	268829

Zdroj: vlastní zpracování

Vyřazení mimořádných položek

Těmito položkami se rozumí ziskové nebo ztrátové položky, jež vyplynuly z jednorázových nebo neobvyklých aktivit neopakovatelného rázu. Může jít např. o prodej dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, odstupné pro značnou část zaměstnanců a další. V případě podniku, na který doléhá Kjótský protokol, je značná část tržeb spojena s prodejem dlouhodobého majetku a náklady související v souvislosti s prodejem emisních povolenek. Tyto emisní povolenky jednoznačně souvisí s provozní činností podniku a na základě této skutečnosti je závěr ponechat stav beze změn.

Vyřazení provozních výnosu z neoperativního majetku

Tímto majetkem se v podniku rozumí nedokončené investice, které pro podnik nevygenerovaly žádný výnos.

Úprava daní

Cílem v úpravě daní je zjistit teoretickou daň, kterou by podnik měl odvést z operativního zisku. Tato teoretická daň se získá podílem splatné daně a výsledku hospodaření před zdaněním. Výsledek tohoto podílu je následně násoben ziskem z operativní činnosti. Tímto postupem se získá tato teoretická daň sloužící ke konečnému výpočtu NOPAT.

Tab. 5.17: Výpočet NOPAT (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014
Provozní výsledek hospodaření	1089670	709816	393471	434283
Změna stavu rezerv na opravy DHM	-59533	38263	70388	-46027
Změna z aktivace nákladů na vývoj a výzkum	11364	11288	5971	4277
Výnosy z operačního DFM	120710	194732	215471	268829
Zisk z operativní činnosti	1162211	954099	685301	661362
Splatná daň	221003	142494	80819	93246
Výsledek hospodaření před zdaněním	1225353	881466	600814	740970
Skutečná daňová sazba	18,04%	16,17%	13,45%	12,58%
COT – Daň z příjmu u NOPAT	209615	154236	92184	83228
NOPAT	952596	799863	593117	578134

Zdroj: vlastní zpracování

Průměrné vážené náklady na kapitál – WACC

Pro určení těchto nákladů je třeba znát jak náklady na cizí kapitál, tak i na kapitál vlastní. Náklady na vlastní kapitál jsou již známy z předchozí kapitoly při výpočtu účetního modelu podle metody Ministerstva průmyslu a obchodu.

Stanovení nákladů na cizí kapitál

Dle vstupních dat, podnik využívá ke svému financování výhradně krátkodobé bankovní úroky.

Jelikož není známa výše úrokových sazeb bankovních úvěrů, je použit odhad prostřednictvím poměru nákladových úroků / bankovní úvěry. K vyhnutí se řady možných komplikací a nepřesností ve smyslu např. splácením bankovních úvěrů v daném roce, kdy na konci roku není evidována žádná hodnota bankovních úvěrů, zatímco bankovní úroky evidovány jsou, je proveden výpočet průměru vzhledem k začátku a konci roku.

Výsledky provedeného výpočtu jsou uvedeny v Tab. 5.18.

Tab. 5.18: Výpočet nákladů na cizí kapitál (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014
Nákladové úroky	2321	1541	6652	9015
Stav bank. úvěrů - začátek roku	38584	225374	977745	1473594
Stav bank. úvěrů - konec roku	225374	977745	1473594	1395696
Stav bank. úvěrů - průměr	131979	601556	1225670	1434645
Náklady na cizí kapitál - r_D	1,76%	0,26%	0,54%	0,63 %

Zdroj: vlastní zpracování

Výpočet průměrných vážených nákladů na kapitál (WACC)

Ke stanovení hodnoty WACC je proveden výpočet na základě vzorce (2.19). Jelikož tato část spadá ke stanovení ekonomického modelu EVA, je nutné i pro výpočet WACC užívat upravenou kapitálovou strukturu pro zamezení dezinformací.

Tab. 5.19: Výpočet WACC (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014
Vlastní kapitál – po úpravě	3529336	3437469	3098215	2801211
Cizí kapitál (zdroje) – po úpravě	225374	977745	1392775	1302450
Celkový kapitál – po úpravě	3754710	4415214	4490990	4103661
Náklady na vlastní kapitál – r_e	6,63%	11,65%	16,60%	16,37%
Náklady na cizí kapitál – r_D	1,76%	0,26%	0,54%	0,63 %
WACC	6,32%	9,12%	11,59%	11,34%

Zdroj: vlastní zpracování

Výsledné hodnoty WACC nejvýznamněji ovlivňují vstupní data nákladů na vlastní kapitál. Po trendu nárůstu WACC v letech 2011 – 2013 zapříčiněný skokovým zvýšením rizikové přírážky při určování nákladů na vlastní kapitál, došlo následně ke stabilizaci situace v roce následujícím.

Výpočet ukazatele EVA – ekonomický model

Na základě vzorce č. (2.17) je proveden výpočet ukazatele EVA. Výsledné hodnoty jsou zaznamenány v následující Tab. 5.20.

Tab. 5.20: Výpočet ekonomického modelu EVA (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014
NOPAT	952596	799863	593117	578134
WACC	6,32%	9,12%	11,59%	11,34%
C (NOA)	3754710	4415214	4490990	4103661
Ukazatel EVA	715298	397195	72611	112779

Zdroj: vlastní zpracování

Z výsledných hodnot je zřejmé, že v celém sledovaném období podnik tvořil kladnou hodnotu pro vlastníky. V roce 2011 podnik dosáhl nejlepší hodnoty z celého období ve výši 715 298 tis. Kč. V následujících letech nastal trend poklesu způsobený primárně zvyšující se průměrnými váženými náklady na kapitál. Tento trend skončil 2014, kdy ukazatel EVA meziročně vzrostl o 64% na hodnotu 112 779 tis. Kč. Tento obrat ve vývoji byl způsoben značným poklesem kapitálu - C. Celkově podnik vykazuje stabilitu, tato skutečnost je založena jak nad kladně tvořenými hodnotami EVA v celém sledovaném období, tak i výrazným nárůstem hodnoty v roce 2014.

6 Návrhy a doporučení

Na základě SWOT analýzy, kde jedna z nejvýznamnějších hrozeb byla shledána nestabilní situace na východě Ukrajiny zapříčiněná válkou. Ukrajina patří mezi významné dodavatele klíčových surovin. V posledních deseti letech došlo k výraznému zvýšení nákupu množství surovin a válka vyvolána v této zemi zapříčinila znatelné prodlevy v dodávkách a došlo také v roce 2014 k meziročnímu snížení dodávek o třetinu. Případná eskalace konfliktu může zapříčinit výrazně negativní vlivy na hospodaření podniku. V současnosti je situace na Ukrajině neustále monitorována. Bylo by na místě zvážit i jiné možné alternativní dodavatele popř. zvýšení podílu dodávek u stávajících spolehlivých dodavatelů pro případ přerušení dodávek surovin z Ukrajiny.

Jednou z dalších hrozeb je dlouhodobě nízká cena ropy na světových trzích, od které se odvíjí i cena produktů. Nízká cena ropy krátkodobě na podnik výrazně negativní efekt nepřinese z důvodu fixně stanovených cen produktů ve smlouvách na určité období. Nicméně dlouhodobě nízké ceny se může odrazit na celkových tržbách a následnému výsledku hospodaření. Možné cesty řešení případné situace jsou jak snižování provozních nákladů prostřednictvím vyššího investování do moderních výrobních zařízení, tak zvyšování objemu rezerv, kdy podnik dlouhodobě generuje vysoké čisté zisky. Tyto rezervy můžou být použity na pokrytí období útlumu.

Pro budoucí zajištění potencionálně nových kvalifikovaných zaměstnanců v rámci výměny generací by bylo vhodné ještě více podpořit chemický obor v regionu, zájem o chemický obor v řadách studentů ochabuje. Hrozba budoucí situace, kdy by podnik musel přerušit podnikatelskou činnost z důvodu nedostatku kvalifikovaných pracovníků je jistě na místě.

Poměrové ukazatele

Dle výsledných hodnot ukazatelů rentabilit lze konstatovat, že podnik z hlediska ukazatelů rentability vykazuje dlouhodobou stabilitu a v porovnání s odvětvím výroby chemických látek v klasifikaci ekonomické činnosti CZ-NACE podnik výrazně kladně přechází vůči odvětví. Byť došlo k určitým opodstatněným výkyvům hodnot, nicméně tyto výkyvy nebyly klasifikovány jako problematické.

Rentabilita vlastního kapitálu podniku vykazuje v celém sledovaném období kladné hodnoty a zhodnocení vlastního kapitálu ve sledovaném období dosahuje v průměru 22%. Toto zhodnocení výrazně převyšuje porovnávané odvětví. Na základě výsledku rentability aktiv, lze shrnout, že využitá efektivnost majetkové báze podniku výrazně převyšuje odvětví. Tak jako u předcházejících ukazatelů vykazované hodnoty rentability tržeb přesahují hodnoty v porovnání s odvětvím.

Ukazatele aktivity

Obrat aktiv podniku se ve sledovaném období se drží nad doporučenou minimální hodnotou 1. Každým rokem došlo k růstu efektivity využívání celkových aktiv. Pro objektivnost tohoto ukazatele je nutné porovnání vůči odvětví. Výsledek tohoto porovnání lze hodnotit kladně, kdy dochází k výraznému převýšení hodnot vykazovaných v odvětví. Jelikož je metodika výpočtu ukazatelů aktivit v porovnání s metodikou používanou MPO výrazně odlišná, bylo by na místě zvážit možnost přejít na metodiku používanou MPO. Tento efekt způsobí jak úsporu času, tak i možnost aktuálního porovnání s hodnotami vykazující MPO.

Doba obratu zásob je v průměru 52 dní. Nejvyšší hodnota doby obratu zásob ve výši 57 dní vykazuje rok 2011. Doba obratu zásob zásadně ovlivňuje poptávka po produktech. Nárůst zásob v roce 2011 byl způsoben slabým odbytem černouhelné smoly. Snaha podniku by měla být tuto dobu snižovat.

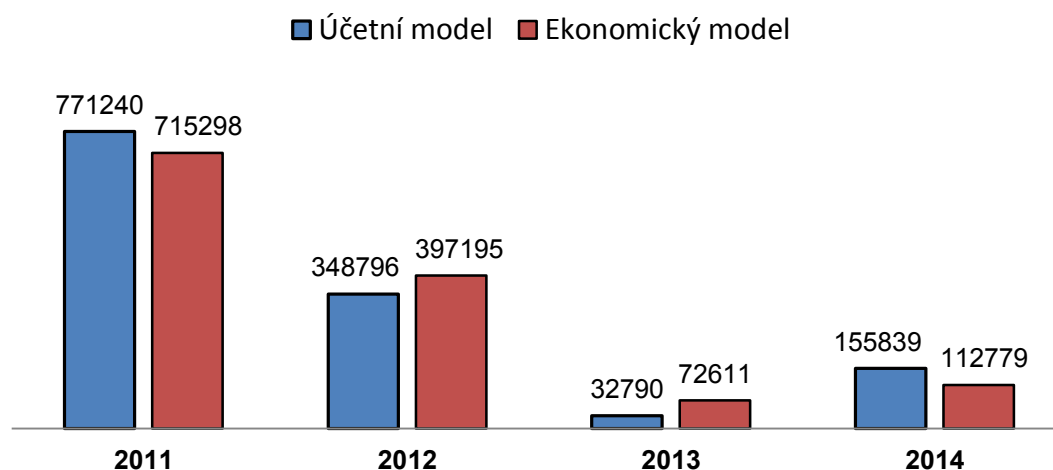
Okamžitá likvidita v období 2012 – 2013 vykazovala značný pokles hodnot hluboce pod doporučený interval 0,2 – 0,7, což by mohlo značit neschopnost zaplatit krátkodobé závazky ihned. Nicméně tento stav je primárně zapříčiněn tím, že podnik splácí závazky dříve, než dostává zaplacení za své pohledávky. Tato skutečnost je ovšem dána tržními podmínkami, kde se podnik nachází. Nízké hodnoty souvisí také s nárůstem krátkodobých bankovních úvěrů za velmi nízký úrok. Rok 2014 již ale hodnoty vykázaly směr k lepšímu. Běžná likvidita se dlouhodobě drží v doporučeném intervalu. Ukazatele zadluženosti vykazují stabilizaci, kdy v roce 2014 došlo dokonce k poklesu hodnot, a ve srovnání s odvětvím jsou vykazované hodnoty výrazně příznivější.

Ukazatel EVA – účetní a ekonomický

Ze srovnání obou modelů lze konstatovat, že výsledné hodnoty ve sledovaném období jsou podobného charakteru. I když jsou hodnoty podobné, lze si všimnout rozdílů mezi účetním a ekonomickým pohledem. Trend v období 2011 – 2013 u obou modelů značily klesající hodnoty. Došlo k poklesu vlastního kapitálu, kdy generování zisku bylo nižší než zisk rozdělený a poté vyplacený ve formě dividendy. Narostly cizí zdroje převážně formou krátkodobých bankovních úvěrů. Za nejvýznamnější vliv na poklesu hodnot EVA u účetního modelu byl zapříčiněn ke skokovému nárůstu nákladů na vlastní kapitál (r_e) způsobený razantním zvýšením rizikových přírážek, u ekonomického modelu lineárním zvýšením průměrných vážených nákladů na kapitál (WACC).

Rok 2014 zaznamenal pro podnik celkovou stabilizaci ve finančních ukazatelích, u ukazatelů EVA dokonce patrné zvýšení vůči roku přecházejícímu. I přes tyto skutečnosti je nejzásadnější to, že v celém období podnik tvořil kladnou hodnotu pro vlastníky.

Graf 6.1: Srovnání účetního a ekonomického modelu EVA (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování

Ke zvýšení ekonomické přidané hodnoty – EVA můžou být uplatněny tyto následující možnosti:

- **zvýšení efektivity podniku**
 - snížení provozních nákladů a tím zvýšit zisk.
- **zvýšování tržeb (růstu podniku)**
 - vstup na nové trhy,

- nepolevovat z tlaku při smluvních dobách splatnosti pohledávek a jejich dodržování,
 - investovat do moderního, úspornějšího a efektivnějšího dlouhodobého majetku a investovat do tohoto majetku jen za předpokladu, že tato plánovaná investice bude generovat vyšší objem tržeb, než jsou náklady na použitý kapitál.
- **řízení rizika**
- důraz na snižování nákladů na kapitál.
- **snížení kapitálu**
- využívání optimální výše použitého kapitálu,
 - odprodej nepotřebného majetku – z neefektivních činností, nepotřebný majetek.

7 Závěr

Cílem této práce bylo provést ekonomickou analýzu vybrané společnosti a zhodnotit efektivitu podniku včetně návrhu a doporučení takových možností, které by mohly být tou správnou cestou ke zlepšení současné situace podniku.

Analýza byla provedena prostřednictvím jak tradičních vybraných poměrových ukazatelů, tak i moderního ukazatele ekonomické přidané hodnoty – EVA, z pohledu účetního i ekonomického.

Výsledné hodnoty tradičních ukazatelů byly porovnávány jak s doporučenými hodnotami z literatury, ale také s odvětvím v klasifikaci ekonomické činnosti CZ-NACE 20 – Výroba chemických látek a chemických přípravků, u některých ukazatelů i s hodnotami v rámci zpracovatelského průmyslu jako celek. Na základě tradičního přístupu hodnocení ekonomické výkonnosti podniku lze podnik hodnotit jako celek v dobré kondici. Toto hodnocení je zakládáno na tom, že vykazované výsledky především ukazatelů rentabilit jsou v porovnání s odvětvím výrazně nadprůměrné. Celková zadluženost podniku je dle doporučených hodnot nízká. Likvidita podniku je na úrovni přijatelnosti. Díky těmto skutečnostem lze tvrdit, že podnik vykazuje prosperitu a stabilitu.

Z moderního přístupu byl podnik podroben analýze moderního ukazatele EVA. Moderní ukazatele vyjadřují určité zpřesnění vůči tradičním ukazatelům. Výpočet tohoto moderního ukazatele EVA byl proveden ze dvou pohledů – účetního a ekonomického. Následně byly tyto dva modely navzájem porovnány pro zjištění odlišností. Bylo zjištěno, že účetní model EVA fakticky kopíruje hodnoty tradičních ukazatelů. Ovšem to nejpodstatnější je, že v tomto modelu jsou zahrnuty i náklady alternativní. Na základě výsledků tohoto ukazatele lze konstatovat, že v celém sledovaném období podnik generuje ekonomický zisk pro vlastníka a v porovnání s hodnotami v odvětví prostřednictvím tzv. spreadu ($ROE - r_e$) tento fakt jen potvrzuje.

Ekonomický model EVA vyjadřuje určité odlišnosti vůči účetnímu modelu. Jedny z nejzásadnějších odlišností jsou, že pracuje s náklady na cizí kapitál a s nutností transformovat účetních dat na data představující ekonomickou realitu. Ekonomický pohled ukazatele EVA je sice náročnější na výpočet, nicméně výsledné hodnoty jsou výrazně přesnější než hodnoty účetní. Na základě výsledků

ekonomického modelu je nejdůležitější to, že i zde podnik tvořil ekonomickou hodnotu po celé sledované období. Odlišnost výsledků obou modelů se vyznačuje v řádu několika desetitisíců. Nejkritičtějším rokem z hlediska ekonomické přidané hodnoty byl rok 2013, kdy došlo k výraznému meziročnímu poklesu. I přes tento výrazný pokles zůstaly hodnoty v kladných číslech. Rok 2014 se vyznačoval k celkovému meziročnímu zlepšení většiny finančních ukazatelů včetně EVA. Očekává se, že i v letech následujících bude situace v duchu roku 2014 a podniku se bude dařit generovat meziročně vyšší růst ekonomické přidané hodnoty.

Seznam použité literatury

Publikace a články

- [1] ČIŽINSKÁ, Romana a Mária REŽŇÁKOVÁ. *Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007. Finance (Grada Publishing). ISBN 978-80-247-1922-1.
- [2] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 226 s. ISBN 978-80-8692968-2.
- [3] DVOŘÁČEK, Jiří a Peter SLUNČÍK. *Podnik a jeho okolí: jak přežít v konkurenčním prostředí*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2012. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-224-3.
- [4] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Nová ekonomika - nové příležitosti?* Praha: C. H. Beck, 2011. 344 s. ISBN 978-80-7400-403-2.
- [6] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [7] KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. Praha: C. H. Beck, 2015. 368 s. ISBN 978-80-7400-538-1.
- [8] MALACH, Antonín. *Jak podnikat po vstupu do EU*. 1. vyd. Praha: Grada, 2005. ISBN 80-247-0906-6.
- [9] MULAČOVÁ, Věra a Petr MULAČ. *Obchodní podnikání ve 21. století*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4780-4.
- [10] REŽŇÁKOVÁ, Mária a Romana NÝVLTOVÁ. *Mezinárodní kapitálové trhy - zdroj financování*. Praha: Grada, 2007. 224 s. ISBN 978-80-247-6339-2.
- [11] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011. Finance. ISBN 978-80-247-3916-8.

- [12] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. Finance. ISBN 978-80-247-3647-1.

Internetové zdroje a ostatní

- [13] ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Míra inflace, vývoj spotřebitelských cen vybraných výrobků v České republice*. [online] 2014 [cit. 2016-02-13]. Dostupné z: https://www.czso.cz/documents/10180/20551237/32018115_0304.pdf/9a442dbe-57ba-4f07-b935-e9f864736420?version=1.0
- [14] MANAGEMENTMANIA. SWOT analýza [online] 2015-10-16 [cit. 2015-11-7]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/swot-analyza>
- [15] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014* [online] 2012-04-03 [cit. 2015-10-28]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument157262.html>
- [16] Přílohy k účetním závěrkám podniku za období 2011 - 2014

Seznam zkratk

APM - arbitrážní modely oceňování

C – celkový kapitál

C – celkový kapitál podniku

CAPM - modely oceňování kapitálových aktiv

CF – cash flow (tok peněz)

CPI - Index spotřebitelský cen

CPL - klasifikace a označování látek a směsí

ČSÚ – Český statistický úřad

DOZ – doba obratu zásob

E – vlastní kapitál

EAC – čistý zisk pro akcionáře

EAT – zisk po zdanění

EBIT – zisk před zdaněním a úroky

EBITDA – zisk před zdaněním, úroky a odpisy

EBT – Zisk před zdaněním

EPS – ukazatel čistého zisku na jednu akcii

EVA – Economic Value Added (Ekonomická přidaná hodnoty)

EVA entity – standardní metoda výpočtu EVA

EVA equity – alternativní výpočet nákladů na vlastní kapitál dle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu ČR

HDP – hrubý domácí produkt

i – úroková míra

ISO - International Organization for Standardization (certifikace splňující podmínky Mezinárodní organizaci pro normalizaci)

MPO – Ministerstvo průmyslu a obchodu

MVA – tržní přidaná hodnota

NOA – Net Operating Assets (čisté operativní aktiva)

NOPAD – Net Operating Profit After Tax (čistý provozní zisk po zdanění)

NPV – čistá současná hodnota

QMS - Systém řízení jakosti

r_d – náklady na cizí kapitál

r_e – náklady na vlastní kapitál

REACH – chemická politika Evropské unie

r_f – bezriziková sazba

r_{finstr} – přírážka za finanční strukturu

ROA – Rentabilita aktiv

ROCE - rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu

ROE – Rentabilita vlastního kapitálu

ROS – rentabilita tržeb

r_{pod} – přírážka za podnikatelské riziko

RVHP - Rada vzájemné hospodářské pomoci

t - sazba daně z příjmu

TSR – celkový výnos pro vlastníky

UM – úroková míra

UZ – úplatné zdroje

WACC – průměrné vážené náklady na kapitál

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 4.5.2016



jméno a příjmení studenta

Seznam příloh

Příloha č. 1: Rozvaha podniku DEZA, a.s. za období 2011 – 2014

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty podniku DEZA, a.s. za období 2011 – 2014

Příloha č. 3: Výpočty poměrových ukazatelů podniku dle metodiky MPO

Příloha č. 4: Výpočty ukazatelů zadluženosti za odvětví

Příloha č. 5: Výpočty rizikových přírážek ke stanovení nákladů na vlastní kapitál